

VEDTEKTSREGULERING AV AKSJEOMSETNING

Om aksjelovenes preseptoriske skranker for vedtektsfriheten vedrørende omsetningsbegrensninger og andre omsetningsreguleringer.

Kandidatnummer: 517

Veileder: Einar Irgens

Leveringsfrist: 25. november 2006

Til sammen 17235 ord

27.11.2006

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
1.1	Presentasjon av oppgavens tema og problemstillinger	1
1.2	Avgrensninger av oppgaven	2
1.3	Begrepsbruk	2
1.4	Oppbygning av oppgaven	3
<u>2</u>	<u>RETTSKILDER</u>	<u>4</u>
<u>3</u>	<u>AKSJELOVENE, VEDTEKTER OG AKSJONÆRAVTALER</u>	<u>6</u>
3.1	Aksjelovenes fravikelighet	6
3.2	Vedtekter	6
3.2.1	Innledning	6
3.2.2	Vedtekters kjennetegn og funksjoner	7
3.2.3	Rettsvirkninger av vedtektsbestemmelser	8
3.2.4	Rettsfølgen av vedtektsbestemmelser i strid med preseptorisk lovgivning	10
3.3	Aksjonæravtaler	11
<u>4</u>	<u>AKSJELOVENES UTGANGSPUNKT FOR OMSETNING AV AKSJER</u>	<u>14</u>
4.1	Prinsippet om aksjers frie omsettelighet	14
4.2	Aksjelovens utgangspunkt	15
4.3	Allmennaksjelovens utgangspunkt	18

4.4	Aksjeklasser	19
<u>5</u>	<u>OMSETNINGSBEGRENSNINGER</u>	<u>21</u>
5.1	Samtykkekrav ved aksjeerverv	21
5.1.1	Aksjeselskap	21
5.1.2	Allmennaksjeselskap	28
5.2	Forkjøpsrett	29
5.3	Vedtektsbestemmelser med særlige krav til aksjeerververe og aksjeeiere	32
5.4	Uomsettelige aksjer	34
5.4.1	Kan aksjer i et selskap gjøres helt uomsettelige?	34
5.4.2	Delvis uomsettelige aksjer	39
5.4.3	Kan adgang til å overdra aksjer gjøres betinget av samtykke fra selskapet?	40
5.5	Tag-along klausuler	42
<u>6</u>	<u>OMSETNINGSREGULERINGER</u>	<u>44</u>
6.1	Innledning	44
6.2	Tvungen overføring av aksjer i datterselskap	45
6.2.1	Lovbestemmelsenenes generelle innhold	45
6.2.2	Kan lovens vilkår om eierandel av aksjene fravikes i vedtektene?	46
6.3	Kan det vedtektsfestes andre omsetningsreguleringer?	52
6.3.1	Utgangspunkt	52
6.3.2	Drag-along klausuler	54
<u>7</u>	<u>KONKLUSJON</u>	<u>58</u>
<u>8</u>	<u>LITTERATURLISTE</u>	<u>59</u>
<u>9</u>	<u>ØVRIGE KILDER</u>	<u>61</u>

9.1	Lover	61
9.2	Forarbeider	61
9.3	Avgjørelser	62
9.3.1	Avgjørelser fra underrettene	62
9.4	Uttalelser	62

1 Innledning

1.1 Presentasjon av oppgavens tema og problemstillinger

Temaet for denne masteroppgaven er hvilke preseptoriske skranker lov om aksjeselskaper 13. juni 1997 nr. 44 (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper 13. juni 1997 nr. 45 (allmennaksjeloven) setter for vedtektsregulering av omsetning av aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap.

Som selskapsformer har aksjeselskap og allmennaksjeselskap karakter av å være kapitalselskap.¹ Realisasjon av aksjeeiers investering er forutsatt gjort ved salg av aksjene, og det har derfor alltid vært et grunnleggende prinsipp at aksjer er omsettelige. Det er også et grunnleggende prinsipp at aksjeeiere står fritt til selv å avgjøre om de vil erverve eller overdra aksjer i selskapet. Fra disse prinsippene er det imidlertid i mange tilfeller legitime behov for å gjøre visse unntak. Aksjelovene inneholder en rekke bestemmelser som regulerer omsetning av aksjer, og de gir også selskapet selv en viss adgang til å regulere dette i vedtektene. Denne fremstillingen tar for seg hvilke skranker aksjelovene setter for slik vedtektsregulering av aksjeomsetning, og er konsentrert rundt to hovedspørsmål: For det første vurderes det i hvilken grad det i vedtektsbestemmelser er anledning til å hindre eller begrense noen i å overdra eller erverve aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. For det andre vurderes det i hvilken grad det i vedtektsbestemmelser er anledning til å tvinge noen til å erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap.

¹ Kapitalselskap kjennetegnes ved at aksjeeierens person antas å ha underordnet betydning for selskapsforholdet. Eierskapet kan anses som en kapitalplassering, hvor forvaltningen av selskapet er overlatt til et styre og en daglig leder.

1.2 Avgrensninger av oppgaven

Rammene for en masteroppgave setter grenser for temaets omfang og hvilke problemstillinger som formålstjenlig kan drøftes. Oppgaven er derfor avgrenset på flere hold.

Fremstillingens hoveddel tar for seg problemstillinger rundt vedtektsregulering av omsetning av aksjer i sin alminnelighet. I utgangspunktet faller det utenfor oppgavens tema å redegjøre for problemstillinger knyttet til innløsning av aksjer, selskapets erverv av egne aksjer, kapitalforhøyelser, kapitalnedsettelse, fusjon og fisjon. Problemstillinger i forhold til pantsettelse av aksje og aksjeeieres kreditorer vurderes heller ikke. Fremstillingen har videre en ren selskapsrettslig synsvinkel, og tar i utgangspunktet kun for seg hvilke skranker aksjeloven og allmennaksjeloven setter for vedtektsfriheten. Det er imidlertid slik at ulike skranker i mange tilfeller også vil følge av annen lovgivning, eksempelvis lov om verdipapirhandel 19. juni 1997 nr. 79 (verdipapirhandeloven), lov om børsvirksomhet m.m. 17. november 2000 nr. 80 (børsloven), konsesjonslovgivning og konkurranselovgivning. Oppgaven vurderer heller ikke eventuelle problemstillinger rundt regnskap, revisjon eller skatt.

Det er ikke alltid slik at vedtektsfriheten faller sammen med avtalefriheten, og i mange tilfeller går avtalefriheten atskillig lenger enn vedtektsfriheten. I utgangspunktet faller det utenfor denne oppgaven å vurdere om bestemmelser som ikke gyldig kan vedtektsfestes eventuelt kan avtalesfestes.

1.3 Begrepsbruk

Med ”omsetningsbegrensning” forstås i denne fremstillingen lov- eller vedtektsbestemmelse som formelt eller reelt begrenser den alminnelige frihet til å overdra eller erverve en aksje. Et eksempel på en omsetningsbegrensning er vedtektsbestemt krav om styresamtykke ved erverv av aksje. Med ”omsetningsregulering” forstås i

utgangspunktet andre øvrige reguleringer av aksjeomsetning, for eksempel tvungen overføring av aksje.

1.4 Oppbygning av oppgaven

Det er mange likelydende bestemmelser i og generelt svært store likhetstrekk mellom aksjeloven og allmennaksjeloven, og oppgaven behandler i utgangspunktet de ulike problemstillingene felles for både aksjeselskap og allmennaksjeselskap.

Fremstillingsteknisk gjøres dette ved felles henvisning til bestemmelsene i begge aksjelovene. Det er imidlertid også enkelte viktige forskjeller mellom aksjeloven og allmennaksjeloven. Fremstillingen er da delt i egne punkt for aksjeselskap og allmennaksjeselskap, eller den bemerker særlige forskjeller i drøftelsen av den enkelte problemstilling.

I den videre fremstilling gis det først en kort oversikt over rettsområdets og oppgavens rettskilder (punkt 2). Deretter gis det en oversikt over aksjelovens fravikelighet og vedtekters og aksjonæravtalers karakter og rettsvirkninger (punkt 3). Punkt 4, 5 og 6 er oppgavens hoveddel, og omhandler de enkelte problemstillinger knyttet til preseptoriske skranker for vedtektsbestemmelser vedrørende omsetning av aksjer. Etter en oversikt over aksjelovens og allmennaksjelovens utgangspunkt for omsetning av aksjer (punkt 4), behandles først problemstillinger om i hvilken grad man i vedtektene har anledning til å hindre eller begrense noen i å overdra eller erverve aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap (punkt 5). Dette er med andre ord en oversikt over vedtektsfriheten for omsetningsbegrensninger. Deretter behandles problemstillinger om i hvilken grad man i vedtektene har anledning til å tvinge noen til å erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap (punkt 6). Dette punktet omhandler med andre ord vedtektsfriheten for andre omsetningsreguleringer. Til slutt gis det i punkt 7 en kort konklusjon.

2 Rettskilder

Problemstillingene oppgaven reiser vil bli drøftet ut fra gjeldende norsk rett og alminnelig juridisk metode.

Det naturlige utgangspunktet for tolkingen av aksjeselskapsrettslige bestemmelser er lovteksten. Gjennom aksjeloven og allmennaksjeloven er aksjeselskapsretten forholdsvis detaljert lovregulert. Begge lovene bygger til stor grad på lov om aksjeselskaper 4. juni 1976 nr. 59 (aksjeloven 1976), som igjen bygger på tidligere aksjelover av 1957 og 1910. Forarbeider og rettspraksis knyttet til de tidligere aksjelovene kan derfor være relevante ved tolkingen av nåværende bestemmelser. Med mindre andre tolkingsmomenter tilsier en annen løsning, kan det også i mange tilfeller være grunn til å forstå ord, uttrykk og bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven på samme måte som etter den eldre aksjelovgivningen.

Rettskildebildet i forhold til forarbeidene til aksjeloven og allmennaksjeloven er litt uvanlig og fordrer en særlig kommentar. For det første er det felles forarbeider til de to lovene. For det andre foreligger det to sett av forarbeider. Bakgrunnen for dette er at Odelstinget besluttet å sende det første lovutkastet med forarbeider tilbake til Regjeringen.² Det ble deretter utarbeidet to nye lovutkast med forarbeider³, som resulterte i vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven. Formelt sett er det ikke naturlig å omtale forarbeidene til det tilbakesendte lovutkastet som forarbeider også til de vedtatte lovutkastene. Reelt er det imidlertid liten tvil om at de vedtatte lovutkast på mange punkter forutsetter tolkinger som

² Dette ble besluttet i Forh.O. 1994-95 s. 627, og omfatter dokumentene NOU 1992:29, Ot.prp. nr. 36 1993-94 og Inst. O. nr. 45 1994-95.

³ Omfatter NOU 1996:3, Ot.prp. nr. 23 1996-97, Ot.prp. nr. 39 og Inst. O. nr. 80 1996-97.

er omtalt i det første settet av forarbeider, men ikke alltid i det andre. Ved motstrid mellom dem går naturligvis forarbeidene til de vedtatte lovutkastene foran.⁴ I denne fremstillingen gjøres det bruk av begge sett forarbeider, og eventuelle tolkingsspørsmål behandles i forbindelse med den enkelte problemstilling.

Selv om aksjeselskapsretten etter hvert i stor grad er lovregulert, må man i forhold til enkelte spørsmål også bygge på ulovfestet rett og alminnelige prinsipper.

⁴ Andenæs (2006) s. 6.

3 Aksjelovene, vedtekter og aksjonæravtaler

3.1 Aksjelovenes fravikelighet

I motsetning til lov om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven) av 21. juni 1985 nr. 83, har ikke aksjeloven og allmennaksjeloven noen alminnelig bestemmelse om hvorvidt eller i hvilken grad lovene kan fravikes. Noen av lovenes bestemmelser, eksempelvis aksjeloven § 5-2 første ledd om aksjeeiernes møterett på generalforsamlingen, sier uttrykkelig at de ikke kan fravikes i vedtektene. Andre bestemmelser, eksempelvis aksjeloven § 4-8 om pant i aksjer, sier på den andre siden uttrykkelig at bestemmelsene kan fravikes i vedtektene. De fleste lovbestemmelsene er imidlertid tause på dette punkt. Hvorvidt disse bestemmelsene kan fravikes i vedtektene, må løses ut i fra en alminnelig tolking av den enkelte bestemmelse. Innslaget av ufravikelige regler er stort, men aksjelovene kan ikke generelt forstås slik at reglene bare kan fravikes i reglene når det er uttrykkelig sagt eller det er særlige holdepunkter for det.⁵ Generelt kan man imidlertid si at ved lovbestemmelser som har til formål å verne spesielle interessegrupper, for eksempel kreditorene, de ansatte eller minoritetsaksjeeierne, vil det i alminnelighet ikke kunne vedtektsfestes ordninger eller bestemmelser som reduserer den rett disse interesser har⁶.

3.2 Vedtekter

3.2.1 Innledning

Punkt 3.2 skal belyse en del generelle spørsmål om vedtekter og om vedtektsbestemmelser som metode for å regulere aksjeselskapers og allmennaksjeselskapers forhold. Sammen-

⁵ Andenæs (2006) s. 51.

⁶ Kommentarutgave (2004) s. 29.

holdt med fremstillingens punkt 3.1 om aksjelovenes fravikelighet og punkt 3.3 om aksjonæravtaler, skal oversikten utgjøre bakgrunnen for og vise aktualiteten av fremstillingens hoveddel i punkt 4, 5, og 6 om preseptoriske skranker for vedtektsfriheten.

3.2.2 Vedtekters kjennetegn og funksjoner

Ethvert aksjeselskap og allmennaksjeselskap skal ha vedtekter. Sett med selskapets øyne er vedtektene et redskap som selskapet kan bruke til å tilpasse aksjelovenes normalregler til forholdene i det enkelte selskap. Vedtektene må være fastsatt før selskapet stiftes, og er en obligatorisk del av stiftelsesgrunnlaget, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 2-1 og 2-9. Aksjelovene oppstiller minstekrav til vedtektene, og disse fremgår av aksjeloven/allmennaksjeloven § 2-2.

Vedtektene kan endres, og aksjeloven og allmennaksjeloven inneholder nærmere bestemmelser om flertallskrav og saksbehandlingsregler ved vedtektsendring. Normalt kan vedtektene endres av generalforsamlingen med tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapitalen som er representert, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-18. Kravene er kumulative, og kravet om tilslutning fra to tredeler av den aksjekapitalen som er representert får selvstendig betydning i de tilfellene det er stemmerettsbegrensninger i selskapet. Det kan fastsettes strengere flertallskrav i vedtektene selv, jamfør § 5-18 tredje ledd. Ut i fra en alminnelig språklig forståelse av lovteksten, må det imidlertid være klart at vedtektene ikke kan inneholde mildere flertallskrav enn det som følger av lovbestemmelsen. En slik forståelse støttes også av at lovens flertallskrav må ses som en minoritetsbeskyttelse som skal sikre at viktige og eventuelt inngripende beslutninger for aksjeeierne bare kan treffes med bredt flertall. I tillegg til at vedtektene selv kan inneholde strengere flertallskrav, oppstiller også aksjeloven og allmennaksjeloven strengere flertallskrav for nærmere angitte beslutninger, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 5-18 andre ledd, 5-19 og 5-20. I juridisk teori er

det antatt at generalforsamlingen kan foreta enkeltstående avvik fra vedtektene. Dette krever imidlertid flertall som for vedtektsendring.⁷

Vedtektene i aksjeselskap og allmennaksjeselskap skal registreres i foretaksregisteret, jmfør lov om registrering av foretak (foretaksregisterloven) 21. juni 1985 nr. 78 §§ 3-1 og 3-1a. Endringer i vedtektene skal meldes til Foretaksregisteret uten ugrunnet opphold, jmfør foretaksregisterloven § 4-1 andre ledd. Ved førstegangsregistrering og ved endringsmelding skal registerføreren prøve om det som innkommer til registrering og grunnlaget for det er i samsvar med lov og er blitt til i samsvar med lov, samt i samsvar med selskapets eventuelt tidligere registrerte vedtekter, jmfør foretaksregisterloven § 5-1. Kontrollplikten er begrenset til å påse at vedtektene er i overensstemmelse med ufravikelige regler. Dersom registerføreren finner at en melding ikke er lovmessig eller i samsvar med vedtektene, skal han nekte registrering, jmfør foretaksregisterloven § 5-2.

Innholdet av en vedtektsbestemmelse må fastlegges gjennom tolking, og vedteksttolking har i utgangspunktet mye til felles med de alminnelige prinsippene for avtaletolking. Vedtektenes karakter og rettsvirkninger tilsier imidlertid noen viktige forskjeller for tolkingen. Ettersom vedtekter har betydning for fremtidige aksjeeiere og tredjemenn, må for eksempel subjektive tolkingmomenter komme mer i bakgrunnen. Dette tilsier at den objektive forståelsen av vedtektenes ordlyd tillegges mer vekt, og at det ikke kan legges samme vekt på partenes felles forståelse av de ord og uttrykk som er benyttet.

3.2.3 Rettsvirkninger av vedtektsbestemmelser

Vedtektene betegnes ofte som selskapets ”forfatning” eller ”grunnlov”. Betegnelsene er ikke spesielt beskrivende, men viser at vedtektene utgjør rettsgrunnlaget for selskapets eksistens og virksomhet. Sammen med aksjeloven og allmennaksjeloven er vedtektene den

⁷ Giertsen (2002) s. 534 og Bråthen (1996) s. 117-118.

sentrale kilde for regulering av aksjeeiernes rettigheter og plikter, samt grunnlaget for en avgrensning av selskapsforholdet.⁸

Selskapets vedtekter er for det første bindende for generalforsamlingen. I den grad det er etablert en særordning for et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap i dets vedtekter, må generalforsamlingen enten holde seg innenfor vedtektene, foreta enkeltstående avvik med dertil hørende flertallskrav eller endre vedtektene etter den fastlagte prosedyren for vedtektsendringer. En generalforsamlingsbeslutning i strid med selskapets vedtekter er i utgangspunktet ugyldig, jmfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-22, og styret må ikke etterkomme generalforsamlingsbeslutningen, jmfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 6-28 andre ledd. Selv om det ikke sies direkte i aksjeloven eller allmennaksjeloven, er det sikker rett at også styret og daglig leder må etterleve vedtektene.⁹ Et eksempel på dette, er at angivelsen og avgrensningen av selskapets virksomhet i vedtektene setter grenser for styrets kompetanse i forvaltningen av selskapet.¹⁰

For selskapets aksjeeiere har selskapets vedtekter i tillegg betydning ved at de blant annet er med på å bestemme hvem som kan være aksjeeiere¹¹ samt hvilke rettigheter og eventuelle plikter aksjeeierne har. Vedtektene er bindende på samme måte for nye aksjeerververe, og disse må akseptere vedtektene slik de er på ervervstidspunktet, jmfør aksjeloven § 4-13 fjerde ledd og allmennaksjeloven § 4-13 tredje ledd.

Vedtektene kan i noen tilfeller også få betydning for selskapets tredjemenn. I foretaksregisterloven § 10-1 heter det: ”I forhold til rettsregler som lar det være avgjørende for tredjemanns rettsstilling om denne kjente til eller ikke kjente til et forhold, anses det som er registrert etter denne lov for å ha kommet til tredjemanns kunnskap.” Denne bestemmelsen kommer eksempelvis til anvendelse ved spørsmål om noen som

⁸ Bråthen (1996) s. 84.

⁹ Bråthen (1996) s. 130.

¹⁰ Kommentartutgave (2004) s. 112.

¹¹ Jmfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 flg.

representerer selskapet har gått ut over sin myndighet, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 6-33.

Som punkt 3.3 om aksjonæravtaler vil vise, skiller selskapets vedtekter seg fra aksjonæravtaler på mange områder. Den viktigste forskjellen er at aksjonæravtalens bestemmelser i utgangspunktet kun får virkning for og mellom avtalens parter, mens vedtektenes bestemmelser er bindende for selskapets og dets organer, nåværende og fremtidige aksjeeiere samt tredjemenn. På denne bakgrunn er det derfor sentralt å avgjøre hvilke bestemmelser vedtektene kan og ikke kan inneholde.

3.2.4 Rettsfølgen av vedtektsbestemmelser i strid med preseptorisk lovgivning

Dersom et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap har vedtektsbestemmelser i strid med preseptoriske bestemmelser i aksjeloven eller allmennaksjeloven, er vedtektsbestemmelsene i utgangspunktet ugyldige, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-22.

I de tilfellene hvor aksjeeierne har vedtatt en vedtektsbestemmelse som er i strid med preseptoriske lovregler, og ikke samtidig inngått en bakenforliggende aksjonæravtale tilsvarende vedtektsbestemmelsen, oppstår spørsmålet om vedtektsbestemmelsen kan omfortolkes til en aksjonæravtale. Spørsmålet må i utgangspunktet løses ut i fra alminnelig avtalerett. Det har således stor betydning for løsningen hvordan situasjonen var da vedtektsbestemmelsen ble vedtatt. Hvis samtlige aksjeeiere stemte for vedtektsbestemmelsen, kan det være god grunn til å anse dem som bundet til en aksjonæravtale. Dette har blant annet blitt lagt til grunn i en dom fra Oslo byrett (RG 1989 s. 373). Avgjørelsen har naturlig nok begrenset rettskildemessig betydning. Avgjørelsen ser imidlertid ut til å ha fått tilslutning i juridisk teori.¹² I de tilfellene hvor ikke samtlige aksjeeiere har stemt for vedtektsbestemmelsen, er det mer tvilsomt om

¹² Jamfør Andenæs (2006) s. 60 og Bråthen (1996) s. 135.

vedtektsbestemmelsen kan omfortolkes til aksjonæravtale. Avtalen vil uansett kun bli bindende for de aksjeeierne som stemte for vedtektsbestemmelsen.

3.3 Aksjonæravtaler

Med aksjonæravtale forstås tradisjonelt en avtale mellom nåværende eller potensielle aksjonærer eller mellom disse og tredjemann om utøvelsen av aksjonærrettighetene i selskapet.¹³ Det er en frivillig sak om aksjeeierne ønsker å opprette en aksjonæravtale.

Aksjeloven og allmennaksjeloven inneholder ingen generelle bestemmelser om aksjonæravtals innhold eller virkninger, og avtalene må derfor vurderes på bakgrunn av alminnelig kontraktsrett. Det innebærer blant annet at den alminnelige avtalefrihet og formfrihet også gjelder for aksjonæravtaler, og at tolking, inngåelse og rettsvirkninger må behandles og avgjøres etter avtalerettslige prinsipper. Hvorvidt bestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven begrenser avtalefriheten må i utgangspunktet løses ut i fra en alminnelig tolking av de enkelte lovbestemmelsene. Aksjelovens og allmennaksjelovens skranker for vedtektsfriheten innebærer ikke uten videre en tilsvarende begrensning av avtalefriheten.

Tradisjonelt og i utgangspunktet har en aksjonæravtale kun rettsvirkninger mellom partene i avtalen, og ikke ovenfor selskapet, dets organer eller tredjemann. Dette gjør seg for eksempel gjeldende ved at en selskapsbeslutning som treffes i strid med bestemmelser i en aksjonæravtale ikke er ugyldig, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-22.¹⁴ Aksjeloven og allmennaksjeloven bygger således på et prinsipielt skille mellom bestemmelser i

¹³ Andenæs (1998) s. 51.

¹⁴ Beslutning kan kjennes ugyldig når den er blitt til på ulovlig måte eller i strid med vedtektene. Bestemmelsene nevner ikke aksjonæravtaler, og dette må medføre at selskapsbeslutning i strid med slik avtale ikke kan påberopes som ugyldighetsgrunnlag. Brudd på aksjonæravtalen må derfor møtes med alminnelige kontraktsrettslige misligholdsbeføyelser.

aksjonæravtaler og vedtekter.¹⁵ I motsatt fall ville aksjonæravtaler få en selskapsrettslig virkning som faller utenfor lovens system, og som ville skape uklarheter og inkonsekvenser¹⁶. Aksjeeierne kan heller ikke gi en aksjonæravtale en sterkere stilling ved å henvise til den i vedtektene. Avtalens bestemmelser må i tilfelle gjengis i vedtektene, men blir da også underlagt aksjelovens og allmennaksjelovens alminnelige begrensninger i vedtektsfriheten.¹⁷ Dersom vedtektene henviser til aksjonæravtaler på en slik måte, må det være klart at registerføreren skal nekte registrering, jamfør foretaksregisterloven § 5-2.

Til tross for ovennevnte har det de senere år blitt reist spørsmål om ikke aksjonæravtaler også i visse tilfelle kan ha selskapsrettslige virkninger dersom de vedtas av samtlige aksjeeiere i selskapet¹⁸. Et annet praktisk, men også svært tvilsomt spørsmål, er om en aksjonæravtale reelt kan gis selskapsrettslig virkning ved at selskapet, styret eller dets medlemmer gjøres kjent med eller tiltrer aksjonæravtalen. Det ville føre for langt å gå inn på disse spørsmålene i denne sammenheng.

Går aksjene over til ny eier, må aksjonæravtalen normalt anses bortfalt.¹⁹ For at en ny aksjeerhverver skal være bundet av aksjonæravtalen må han derfor tiltre denne. Dette kan skje enten ved en uttrykkelig tiltredelse eller ved en stilltiende vedtagelse. Partene i aksjonæravtalen kan forplikte seg til bare å overdra aksjer til en som vedtar avtalen. Denne plikten påhviler imidlertid bare overdrageren, og retter seg således ikke mot erververen. Dersom aksjene overdras uten at erververen vedtar aksjonæravtalen, må det være erververen uvedkommende at overdrageren ikke har oppfylt sin plikt etter aksjonæravtalen.²⁰ På denne bakgrunn oppstår i praksis ofte spørsmålet om hvorvidt

¹⁵ På et punkt tillegges allikevel aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning, nemlig i forhold til ”bestemmende innflytelse” i aksjeloven/allmennaksjeloven § 1-3 andre ledd andre punktum.

¹⁶ Andenæs (2006) s. 62.

¹⁷ Jamfør lovavdelingens uttalelser publisert i JDLOV-1985-2925.

¹⁸ Se blant annet Giertsen (2002).

¹⁹ Andenæs (2006) s. 64.

²⁰ Andenæs (2006) s. 64.

selskapets samtykke til erverv kan gjøres betinget av at aksjeerververen tiltrer aksjonæravtalen. Dette spørsmålet drøftes nærmere i fremstillingens punkt 5.1.1.4.

4 Aksjelovenes utgangspunkt for omsetning av aksjer

4.1 Prinsippet om aksjers frie omsettelighet

I tråd med den alminnelige adgangen til å disponere over formuesgoder, har det i aksjeselskapsretten alltid vært et hovedprinsipp at aksjer er fritt omsettelige.

Utgangspunktet er således at aksjer fritt kan overdras og erverves med mindre noe annet er fastsatt. Prinsippet har blant annet sin forklaring i at aksjeselskap og allmennaksjeselskap som økonomisk instrument har til formål å allokere risikovillig kapital til selskapets virksomhet, og at denne funksjonen er avhengig av at den som velger å investere i selskapet vet at han har en mulighet til å komme ut av selskapsforholdet.²¹

I aksjeloven 1976 kom prinsippet til uttrykk i § 3-2 første punktum: ”Aksje kan fritt overdras og erverves når ikke annet er bestemt i lov eller i selskapets vedtekter, eller følger av avtale eller tegningsvilkår som nevnt i § 2-3 annet ledd nr. 2, jfr. § 4-4 annet ledd nr. 2.” Retten til fritt å overdra og erverve aksjer kunne således innskrenkes i vedtektene, men bare ved bestemmelser som var nevnt i §§ 3-3 og 3-4, jamfør aksjeloven 1976 § 3-2 andre punktum. § 3-3 åpnet for og regulerte vedtektsbestemmelser med løsningsrett til aksjer, mens § 3-4 åpnet for og regulerte vedtektsbestemmelser med krav om at erverv av aksjer var betinget av samtykke fra selskapet samt vedtektsbestemmelser med særlige krav til aksjeerverters egenskaper. Utover slike vedtektsbestemmelser var reguleringsadgangen stengt, og aksjeloven 1976 satte således klare rammer for vedtektsfriheten i forhold til omsetningsbegrensninger.

²¹ Woxholth (2004) s. 202.

4.2 Aksjelovens utgangspunkt

Under arbeidet med aksjeloven av 1997 var meningene delte i spørsmålet om hvorvidt aksjer i utgangspunktet fortsatt skulle være fritt omsettelige.²² Prinsippet om fri omsettelighet ble allikevel videreført i lovens formelle hovedregel § 4-15 første ledd: ”Aksjer kan skifte eier ved overdragelse og på annen måte for så vidt annet ikke er bestemt i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne”. Bestemmelsen slår for det første fast at utgangspunktet fortsatt er at aksjer fritt kan omsettes med mindre det er særlig hjemmel for noe annet. Prinsippet om fri omsettelighet gjelder for skifte av eier ved ”overdragelse og på annen måte”. Ut fra en alminnelig språklig forståelse betyr det at prinsippet gjelder for alle typer av eierskifte. Bestemmelsen slår videre fast at en aksjes omsettelighet kan begrenses i lov, vedtekter eller i avtale. Utenfor området for reglene om eierskifte i § 4-15 faller spørsmål om aksjeeierens rett til ikke å overdra eller overta aksje.²³ Disse spørsmålene må avgjøres på andre grunnlag, og blir nærmere drøftet i punkt 6.

Begrensninger kan etter aksjeloven § 4-15 første ledd for det første følge av lov. I tillegg til aksjelovens egne begrensninger, finnes slike i en rekke lover.²⁴ Med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene, er erverv av aksje betinget av samtykke fra selskapet, jamfør aksjeloven § 4-15 andre ledd samt §§ 4-16 og 4-17. De øvrige aksjeeierne er også gitt deklarasjons forkjøpsrett, jamfør aksjeloven § 4-15 tredje ledd samt §§ 4-19 til 4-23. Disse begrensningene var nye i forhold til aksjeloven 1976. Begrunnelsen var at aksjeloven særlig er utformet med tanke på selskap med en lukket aksjeeierkrets, der eierne ofte ønsker å føre kontroll med hvem som erverver aksjer i selskapet. Vedtektspraksisen etter aksjeloven 1976 innebar at selskap med lukkede eierskap svært ofte hadde avgrenset

²² Justisdepartementet gikk inn for at fri omsetning av aksjer fortsatt skulle være aksjelovens fravikelige hovedregel. Flertallet i aksjelovutvalget, som flertallet i stortingskomiteen også sluttet seg til, mente derimot at hovedregelen i aksjeloven burde være at eierskifte skulle være betinget av samtykke fra selskapet og at aksjeeierne skulle ha forkjøpsrett, jamfør Inst. O. nr. 80 1996-97 s. 23.

²³ Andenæs (2006) s. 159.

²⁴ Begrensninger finnes for eksempel i verdipapirlovgivningen, børslovgivningen, konkurranselovgivningen og konsesjonslovgivningen.

omsetningen av aksjene. Aksjeloven burde derfor ta utgangspunkt i det som var normalordningen, og spare selskapene for å utforme særskilte vedtektsregler som bare slo fast det som var mest vanlig.²⁵ De lovfestede omsetningsbegrensningene gjelder ikke for selskaper stiftet før lovens ikrafttredelse, jamfør aksjeloven § 21-2 nr 25, og samtykkekrav og forkjøpsrett må derfor ha hjemmel i vedtektene. Det nærmere innholdet av de lovfestede begrensningene drøftes i punkt 5.1 og 5.2.

Begrensninger for aksjers omsettelighet kan etter aksjeloven § 4-15 første ledd også følge av selskapets vedtekter. Som nevnt i punkt 4.1, ga også aksjeloven 1976 adgang til omsetningsbegrensninger i vedtektene. Aksjeloven 1976 § 3-2 andre punktum, jamfør §§ 3-3 og 3-4, satte imidlertid klare rammer for vedtektsfriheten i dette henseende. Utelatelsen av å videreføre aksjeloven 1976 § 3-2 andre punktum i aksjeloven av 1997 innebærer at det ikke lenger gjelder noen bånd med hensyn til hvordan retten til å eie, overdra og erverve aksjer kan begrenses.²⁶ Selskapet står således i utgangspunktet fritt til å fastsette de omsetningsbegrensninger det måtte ønske, og aksjeloven åpner dermed i prinsippet for vedtektsbestemmelser med enhver type omsetningsbegrensning. Begrunnelsen for denne endringen er omtalt i NOU 1992:29 s. 95. Aksjeloven 1976 § 3-2 regulerte bare omsetningsbegrensninger som var nedfelt i vedtektene. Når det gjaldt begrensninger inntatt i aksjonæravtaler, stod imidlertid aksjeeierne fritt. Det kunne derfor virke lite konsekvent at lovligheten av en omsetningsbegrensning ble gjort avhengig av om den var tatt inn i vedtektene eller ikke. Dette innbar også at omsetningsbegrensningene ble flyttet til aksjonæravtalene. Aksjelovgruppen mente at regulering i vedtektene ville skape offentlighet om omsetningsbegrensningene, og gi mer ordnede forhold. I tillegg til aksjelovgruppens begrunnelse for endringen, må man også generelt kunne si at ved å gjennomføre denne endringen, ble hensynet til den enkelte aksjeeiers behov for fritt å kunne omsette aksjer i noen grad fraveket til fordel for selskapets interesse av å kunne regulere omsetningen av dets aksjer.

²⁵ Inst. O. nr. 80 1996-97 s. 23.

²⁶ Kommentartutgave (2004) s. 251 note 1.2.

Spørsmålet etter dette blir derfor hvilke skranker for vedtektsfriheten som kan utledes av lovens bestemmelser eller av andre grunnlag. Ved vurderingen av dette spørsmålet får man i utgangspunktet to typer omsetningsbegrensninger: Vedtektsbestemmelser som faller inn under og reguleres av de utfyllende og til dels ufravikelige regler i §§ 4-16 til 4-23, og vedtektsbestemmelser som faller utenfor rammen for disse bestemmelsene, og hvor reguleringsadgangen i utgangspunktet er fri. Innholdet av bestemmelsene i aksjeloven §§ 4-16 til 4-23, og hvilke skranker som eventuelt må settes for øvrige vedtektsbestemmelser, drøftes nærmere i fremstillingens punkt 5.

Motstykket til denne vidtgående friheten er at aksjeloven gir særlig hjemmel for rimelighetssensur av vedtektene etter avtaleloven § 36, jamfør aksjeloven § 4-15 fjerde ledd. Avtaleloven § 36 var i utgangspunktet forutsatt å ikke få anvendelse på vedtektene i selskap²⁷, og aksjeloven og allmennaksjeloven innførte således en ny aksjerettslig ordning på dette området da de trådte i kraft.

Til slutt åpner aksjeloven § 4-15 første ledd for at omsetningsbegrensninger også kan følge av avtale mellom aksjeeierne. Slike avtaler har i utgangspunktet ingen selskapsrettslig virkning, jamfør fremstillingens punkt 3.3. Avtalte omsetningsbegrensninger får derfor først selskapsrettlig virkning når avtalepartene stemmer i henhold til disse på selskapets generalforsamling.

Aksjelovens bestemmelser om omsetning av aksjer gjelder tilsvarende for tegningsrett til aksjer, jamfør aksjeloven § 4-15 femte ledd. I forhold til vedtektsbegrensninger av retten til å pantsette aksjer, står selskapet i utgangspunktet fritt, jamfør aksjeloven § 4-8. Hvorvidt en begrensning i selskapets vedtekter vedrørende omsetning av aksjer også omfatter retten til å pantsette aksjer, må i utgangspunktet bero på en tolking av vedtektene.

²⁷ Jamfør forarbeidene til avtaleloven § 36; Ot.prp. nr. 5 1982-83 s. 27 flg

4.3 Allmennaksjelovens utgangspunkt

Hovedprinsippet i aksjeselskapsretten om at aksjer er fritt omsettelige kommer til uttrykk også i allmennaksjeloven § 4-15 første ledd: ”Aksjer kan skifte eier ved overdragelse og på annen måte for så vidt annet ikke er bestemt i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne”. Bestemmelsen er allmennaksjelovens hovedregel, og tilsvarer aksjeloven § 4-15 første ledd.

I allmennaksjeloven § 4-15 andre ledd heter det: ”Er det fastsatt i vedtektene at erverv av aksje er betinget av samtykke, at aksjeeier eller erverver av aksje skal ha bestemte egenskaper, eller at en aksjeeier eller annen skal ha rett til å overta en aksje som har skiftet eier eller som ønskes overført, gjelder bestemmelsene i §§4-16 til 4-23.” Utgangspunktet er med andre ord at allmennaksjeloven ikke pålegger noen omsetningsbegrensninger, og § 4-16 til 4-23 kommer derfor først til anvendelse når vedtektene har slike bestemmelser.

I følge forarbeidene var det aldri tvilsomt at aksjer i allmennaksjeselskaper i utgangspunktet skulle være fritt omsettelige. Spørsmålet var her om loven overhodet skulle tillate vedtektsbestemmelser som begrenset omsetteligheten. På bakgrunn av at det allerede eksisterte sterke begrensninger med hensyn til i hvilken grad eventuelle omsetningsbegrensninger kunne praktiseres, spesielt gjennom børss- og verdipapirlovgivningen, kom imidlertid Justisdepartementet til at allmennaksjeloven ikke burde inneholde noe forbud mot at allmennaksjeselskaper skulle kunne ha omsetningsbegrensninger i vedtektene.²⁸ Resultatet ble at heller ikke allmennaksjeloven § 4-15 fikk noen generell bestemmelse som setter rammer for vedtektsfriheten. Dette innebærer at det i utgangspunktet ikke gjelder noen bånd med hensyn til hvordan retten til å eie, overdra og erverve aksjer kan begrenses i vedtektene. Motstykket til denne vidtgående vedtektsfriheten er, på samme måte som for aksjeselskap, at vedtektsbestemmelser om omsetning av aksjer kan lempes etter avtaleloven § 36, jamfør allmennaksjeloven § 4-15 tredje ledd.

²⁸ Jamfør Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 96.

Til slutt åpner allmennaksjeloven § 4-15 første ledd for at omsetningsbegrensninger også kan følge av avtale mellom aksjeeiere. Slike avtaler har i utgangspunktet ingen selskapsrettslig virkning, og får først selskapsrettlig virkning når avtalepartene stemmer i henhold til disse på selskapets generalforsamling.

Bestemmelsene om omsetning av aksjer gjelder tilsvarende for tegningsrett til aksjer, jamfør allmennaksjeloven § 4-15 fjerde ledd. § 4-15a fastslår at aksjer kan pantsettes med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. Selskapet står dermed i utgangspunktet fritt til å begrense pantsettelsesadgangen. Hvorvidt en begrensning i selskapets vedtekter vedrørende omsetning av aksjer også omfatter retten til å pantsette aksjer, må i utgangspunktet bero på en tolking av vedtektene.

4.4 Aksjeklasser

Alle aksjer gir i utgangspunktet lik rett i selskapet, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-1 første ledd. I vedtektene kan det likevel bestemmes at det skal være aksjer av ulike slag, såkalte aksjeklasser, jamfør § 4-1 første ledd andre punktum. Vedtektene skal i så fall angi hva som skiller aksjeklassene, og aksjenes samlede pålydende innen hver klasse. Hva forskjellen mellom aksjeklassene består i, må avgjøres på bakgrunn av en tolking av vedtektene. Ulikhetene må være knyttet til aksjene, dvs. at de følger aksjene ved aksjeovergang.²⁹ Loven setter ingen grense for hvor mange aksjeklasser et selskap kan ha.

Aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-1 åpner for ”aksjer av ulike slag”, men bestemmelsen setter ikke selv nærmere grenser for hva ulikheten mellom aksjeklassene kan bestå i. Enkelte av aksjelovens og allmennaksjelovens øvrige bestemmelser inneholder slike grenser, for eksempel aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-3 andre ledd om stemmerettsbegrensninger. Bestemmelsene i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 til 4-23 er imidlertid tause i forhold til om omsetningsbegrensninger kan knyttes til ulike

²⁹ Andenæs (1998) s. 60.

aksjeklasser, og eventuelt i hvilken grad aksjeklassene kan gjøres ulike. Flertallskravene i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 5-19 og 5-20 kan imidlertid se ut til å bygge på en forutsetning om at omsetningsbegrensninger også kan vedtektsfestes for ulike aksjeklasser. På denne bakgrunn er det grunn til å ta utgangspunkt i at den alminnelige vedtektsfriheten etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 i forhold til omsetningsbegrensninger også gjelder for aksjeklasser. Det er ikke lett å se hensyn som klart taler i mot et slikt utgangspunkt. At en slik forståelse kan legges til grunn i forhold til aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-1 ser også ut til å være antatt i juridisk teori.³⁰ Konklusjonen blir derfor at vedtektene i utgangspunktet fritt kan fastsette divergerende omsetningsbegrensninger for en eller flere aksjeklasser.

Ved innføring av divergerende omsetningsbegrensninger for ulike aksjeklasser vil det gjelde særskilte flertallskrav, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 5-18 og 5-19. Utgangspunktet for vedtektsendringer vedrørende aksjeklasser er § 5-18 andre ledd, men for omsetningsbegrensninger skjerpes flertallskravet av særbestemmelsen i aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-19 andre ledd jamfør første ledd. Bestemmelsen må ses i sammenheng med aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 til 4-23. Etter bestemmelsen kreves det tilslutning fra eiere av aksjer som utgjør mer enn ni tideler av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen, og dessuten flertall som for vedtektsendring, for beslutning som innebærer at utgitte aksjer bare kan erverves med samtykke fra selskapet, at aksjeeiere skal ha rett til å overta aksje som skifter eier eller at aksjeerververe eller aksjeeiere skal ha visse egenskaper. Flertallskravet i § 5-19 andre ledd jamfør første ledd kommer bare til anvendelse ved innføring av vedtektsbestemmelser i selskap som ikke allerede har slike bestemmelser, og kommer ikke til anvendelse ved aksjeklasser som dannes ved en kapitalforhøyelse. For innføring av vedtektsbegrensninger i aksjeklasser utover rammene for bestemmelsene i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 til 4-23 gjelder det enda strengere flertallskrav, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-20 første jamfør andre ledd. Slik beslutning krever tilslutning fra samtlige berørte aksjeeiere, det vil si alle aksjeeierne i aksjeklassen, og dessuten flertall som for vedtektsendring.

³⁰ Jamfør Kommentartutgave (2004) s. 223.

5 Omsetningsbegrensninger

5.1 Samtykkekrav ved aksjeerverv

5.1.1 Aksjeselskap

5.1.1.1 Samtykkebestemmelsenes fravikelighet

I aksjeselskap er utgangspunktet som tidligere nevnt i punkt 4.2 at erverv av aksje er betinget av samtykke fra selskapet, men selskapet kan vedtektsfeste at erverv ikke skal være betinget av samtykke. Hvorvidt det er skjedd i det enkelte tilfelle, beror på en alminnelig tolking av vedtektene. Om den videre generelle muligheten til å fravike aksjelovens samtykkebestemmelser i vedtektene er imidlertid §§ 4-15 andre ledd, 4-16 og 4-17 tause. I NOU 1996:3 s. 120 heter det imidlertid:

”...det lovbestemte samtykkekravet kan settes til side ved vedtektsbestemmelse. I vedtektene kan således bestemmes at omsetningen av selskapets aksjer helt generelt ikke skal være underlagt noe krav om samtykke fra selskapets side. Det kan også fastsettes at lovens samtykkekrav bare skal gjelde i visse tilfeller, f.eks ved visse overgangsformer eller for visse aksjeklasser. I den grad selskapet velger å opprettholde samtykkeregelen, setter reglene i §§3-11 flg.³¹ rammer for hva som kan fastsettes om selskapets saksbehandling, nektingsgrunnlag, frister, konsekvenser av at samtykke blir nektet, mv. Det er bare der hvor det fremgår direkte av lovteksten eller at det er klart forutsatt at det kan vedtektsfestes andre regler enn de som loven foreskriver at dette kan gjøres.”

³¹ Henvisningen er til aksjelovutvalgets opprinnelige lovutkast. §§ 3-11 flg. er videreført som aksjeloven §§ 4-16 og 4-17.

Selv om aksjeloven § 4-15 første ledd i prinsippet bygger på en generell vedtektsfrihet i forhold til omsetningsbegrensninger, må en så klar uttalelse i forarbeidene tillegges betydelig vekt. Det innebærer at aksjeloven §§ 4-16 og 4-17 setter rammer for innholdet av bestemmelser om samtykke i vedtektene. Denne oppfatningen er også lagt til grunn i juridisk teori.³² I kommentarutgaven til aksjeloven heter det: ”Det betyr at § 4-16 annet ledd første punktum, tredje og fjerde ledd samt § 4-17 utvilsomt ikke kan fravikes i vedtektene til skade for erververen³³.”

Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17 omhandler krav om at *ervert* av aksje er betinget av samtykke fra selskapet, og omhandler således ikke vedtektsbestemmelser som regulerer aksjeeiers adgang til å *overdra* aksje. Selv om slike bestemmelser har store likhetstrekk og faktisk påvirker hverandre, må de allikevel prinsipielt holdes fra hverandre. Vedtektsbestemmelser med begrensninger i retten til å overdra aksjer drøftes nærmere i fremstillingens punkt 5.4.

5.1.1.2 Virkeområde for samtykkebestemmelsene

Det første spørsmålet som reiser seg er om man har adgang til å vedtektsregulere virkeområdet for samtykkebestemmelsen. Aksjeloven §§ 4-15 andre ledd og 4-16 første ledd knytter samtykkereglene til ”ervert av aksje”. En naturlig språklig forståelse av uttrykket tilsier at ”ervert” i denne sammenheng er det samme som eierskifte, og bestemmelsen kommer dermed i utgangspunktet til anvendelse ved enhver overføring av aksjer. Som nevnt heter det i NOU 1996:3 s. 120 at: ”Det kan også fastsettes at lovens samtykkekrav bare skal gjelde i visse tilfeller, f.eks ved visse overgangsformer eller for visse aksjeklasser.” På denne bakgrunn kan det ikke være særlig tvilsomt at det i vedtektene er adgang til å begrense samtykkebestemmelser til visse ervertsformer, for visse tilfeller eller for visse aksjeklasser.

³² Jamfør Andenæs (2006) s. 182 - 183 og Kommentarutgave (2004) s. 259.

³³ Kommentarutgave (2004) s. 259.

I § 4-16 andre ledd andre punktum heter det at samtykke ikke kan nektes ved eierskifte ved arv eller på annen måte når erververen er den tidligere eiers personlige nærstående³⁴ eller slektninger i rett opp- eller nedstigende linje. Unntaksregelen for den beskyttede personkrets kommer med andre ord til anvendelse ved ethvert eierskifte. Spørsmålet er så om lovbestemmelsens angitte personkrets kan utvides eller innsnevres gjennom vedtektsbestemmelse. På bakgrunn av at bestemmelsene i §§ 4-16 og 4-17 setter rammer for samtykkebestemmelser, og således skal beskytte aksjeerververen mot vidtgående vedtektsbestemmelser, kan trolig den beskyttede personkretsen utvides i vedtektene. Vanskeligere er spørsmålet om det er adgang til å innsnevre den beskyttede kretsen i vedtektene. En alminnelig språklig forståelse av § 4-16 andre ledd andre punktum kan ikke sies å gi et klart svar, selv om ordlyden kan tyde på at kretsen ikke kan innsnevres. At lovens samtykkebestemmelser i utgangspunktet ikke kan fravikes til skade for erververen, trekker også i denne retning. I Inst. O. nr. 80 1996-97 s. 23 uttales det imidlertid av komiteens flertall om aksjelovens bestemmelser at:

”Lova bør ta utgangspunkt i det som er normalordninga for dermed å spare selskapa for å utforme særskilde vedtektsreglar som berre sler fast det som er mest vanleg. Fleirtalet har gjort eit unntak frå kravet om samtykke. Dette gjeld eigarskifte ved arv eller på anna måte når ervervaren er den tidlegare eigaren sin personlege nærstående eller slektning i rett oppstigande eller nedstigande line. Fleirtalet vil streke under at arvingane m.v. gjennom vedtektene kan fråtakast den spesielle verna stilling som lovteksten gir.”

Uttalelsens siste setning tyder klart på at det er adgang til å snevre inn eller endog sette helt til side den beskyttede kretsens unntak fra samtykkekravet. Denne løsningen er også antatt i juridisk teori, jamfør Kommentartutgave (2004) s. 262 og Andenæs (2006) s. 183 - 184. Andenæs peker på at uttalelsen reelt kan begrunnes med at det i aksjeselskap kan være behov for kontroll med eierskifte uansett hvem som erverver aksjene og på hvilken måte.

³⁴ Personlige nærstående er definert i aksjeloven § 1-5 andre ledd. Begrepet omfatter ektefelle og samboer, egne og ektefelle/samboers barn samt selskap der vedkommende selv eller personlige nærstående har bestemmende innflytelse, jamfør aksjeloven § 1-3 andre ledd.

På denne bakgrunn må konklusjonen bli at det i vedtektene er anledning til å innsnevre eller avskjære den beskyttede personkretsens unntak fra krav om samtykke ved aksjeerverv.

5.1.1.3 Hvem kan avgjørelsesmyndigheten legges til?

Det hører etter aksjeloven § 4-16 første ledd andre punktum under selskapets styre å avgjøre om samtykke skal gis, hvis ikke vedtektene bestemmer noe annet. Bestemmelsen åpner med andre ord for at vedtektene kan legge avgjørelsen til andre. Det er ikke særlig tvilsomt at avgjørelsen kan legges til generalforsamlingen, deler av styret eller daglig leder. I selskap som har bedriftsforsamling kan avgjørelsen imidlertid neppe legges til denne, jamfør allmennaksjeloven § 6-37 sjette ledd. Det må også være klart at avgjørelsen ikke kan legges til organer eller personer utenfor selskapet. Dette må følge av aksjeloven § 4-15 andre ledd, som sier at erverv av aksje er betinget av *samtykke fra selskapet*. Dette er også antatt i juridisk teori, jamfør Andenæs (2006) s. 184 og Kommentartutgave (2004) s. 260. Det selskapsorgan som skal treffe avgjørelsen, kan for øvrig ikke delegere myndigheten til å nekte eller gi samtykke³⁵.

5.1.1.4 Kan innholdet av kravet om ”saklig grunn” vedtektsreguleres?

Vurderingen av om samtykke til aksjeerverv skal gis eller ikke er overlatt til selskapets skjønn. Dette må anses som et fritt skjønn (hensiktsmessighetsskjønn) som domstolene i utgangspunktet ikke kan prøve, i motsetning til rettsanvendelsesskjønn.³⁶ Etter aksjeloven § 4-16 andre ledd første punktum kan samtykke likevel bare nektes når det foreligger ”saklig grunn” for det. Kravet om ”saklig grunn” er sentralt i lovbestemmelsene om samtykke til aksjeerverv, og kravet skal beskytte både erververen og overdrageren mot usaklige nektelser. Rent formelt rammer en nektelse av samtykke i utgangspunktet bare

³⁵ Andenæs (2006) s. 184.

³⁶ Andenæs (2006) s. 185.

erververen, men i praksis vil også overdrageren ofte rammes.³⁷ Ved utarbeidelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven ble det vurdert om innholdet i ”saklig grunn” skulle presiseres nærmere. I NOU 1996:3 s. 120 fremgår det imidlertid at utvalget mente at det ville være vanskelig å gi en mer presis formulering av saklighetskriteriet i loven. Det kunne ikke lages uttømmende oppregning over hvilke hensyn som kunne anses som saklige, og uansett måtte formuleringene bli forholdsvis vage. Videre var det ikke gitt at saklighetsvurderingen burde være den samme for alle selskaper. Spørsmålet som reiser seg rundt ”saklig grunn” i denne fremstillingens henseende, er om det er adgang til å vedtektsregulere hva som skal anses som saklig grunn for nektelse av samtykke. En slik regulering i vedtektene vil i så fall i utgangspunktet være bindende for det selskapsorganet som skal ta avgjørelsen.³⁸

Som nevnt innledningsvis i punkt 5.1.1.1, setter bestemmelsene i §§ 4-16 og 4-17 en ramme for hvilket innhold samtykkebestemmelser kan ha. I NOU 1996:3 s. 120 heter det: ”I den grad selskapet velger å opprettholde samtykkeregelen, setter reglene i §§ 3-11 flg.³⁹ rammer for hva som kan fastsettes om selskapets saksbehandling, nektingsgrunnlag, frister, konsekvenser av at samtykke blir nektet, mv.” Det er på denne bakgrunn aksjeloven § 4-16 andre ledd første punktum om at ”Samtykke kan bare nektes når det foreligger saklig grunn for det” må tolkes og forstås. I § 4-16 andre ledd tredje punktum heter det riktignok at det i vedtektene kan fastsettes nærmere vilkår for å nekte samtykke. Denne setningen må imidlertid, sett i sammenheng med § 4-16 andre ledd første punktum og uttalelsen i forarbeidene, trolig forstås slik at vedtektene bare kan fastsette nærmere vilkår for å nekte

³⁷ Overdrageren rammes i første rekke av en nektelse ved at erververen kan ha rett til å omgjøre avtalen, jamfør aksjeloven § 4-17 første ledd nr. 1. Når samtykke ikke blir gitt, rammes imidlertid overdrageren også ved at dette normalt fører til at etterspørselen etter og dermed prisen på aksjene synker.

³⁸ På denne måten kan generalforsamlingen presisere hva som skal vektlegges og sette klare rammer for styrets vurdering. Generalforsamlingen kan riktignok også i ettertid omgjøre styrets avgjørelse, men dersom samtykke allerede er meldt til erverver, er utgangspunktet at selskapet er bundet og muligheten for omgjøring stengt.

³⁹ Henvisningen er til aksjelovutvalgets opprinnelige lovutkast. §§ 3-11 flg. er videreført som aksjeloven §§ 4-16 og 4-17.

samtykke innenfor rammen av hva som ligger i lovens uttrykk ”saklig grunn”. Det kan med andre ord neppe vedtektsfestes at styret skal vektlegge forhold som etter loven må anses usaklige. Dette er også lagt til grunn i Kommentartutgave (2004) s. 259.

Spørsmålet blir så hva som ligger i lovens begrep ”saklig grunn”. Det er vanskelig å trekke klare grenser for begrepet, og derved også hva som kan vedtektsfestes om dette. Som nevnt tidligere vil det også til en viss grad variere fra selskap til selskap hva som kan anses som saklig grunn for å nekte samtykke til erverv. Ved forståelsen og tolkingen av uttrykket må man blant annet se hen til de alminnelige misbruksbestemmelsene i aksjeloven §§ 5-21 og 6-28. Selv om problemstillingen i forhold til ”saklig grunn” er mer generell, må misbruksregelen være med når det skal tas standpunkt til saklighetsspørsmålet.⁴⁰ Eksempler på grunner som kan være saklige, er at erververen er selskapets konkurrent, at erververen får en dominerende stilling i selskapet eller at aksjene skal være forbeholdt personer med særlige egenskaper.

Et spørsmål som er særlig interessant i denne oppgavens henseende, er om det er anledning til å vedtektsfeste at styret skal legge vekt på om erververen tiltrer en gjeldende aksjonæravtale. Med en slik vedtektsbestemmelse forsøker gjerne aksjeeierne å oppnå det beste av to verdener; avtalefrihet og samtidig det vern vedtektsfesting gir. Det er imidlertid grunn til å tro at det grunnleggende skillet mellom aksjonæravtaler og vedtekter, og også for så vidt skillet mellom selskapet og aksjeeierne, må medføre at det ikke er adgang til å vedtektsfeste dette. Lovavdeling har antatt at vedtektene ikke kan oppstille som vilkår for aksjeerverv at erververen tiltrer en aksjonæravtale.⁴¹ I den utstrekning vedtektene ikke kan oppstille slikt vilkår, synes heller ikke samtykke å kunne nektes med den begrunnelse at erververen ikke tiltrer en gjeldende aksjonæravtale. Andenæs (2006) s. 194 legger til grunn at slik vedtektsbestemmelse vil være ugyldig, og standpunktet synes også å ha tilslutning i annen juridisk teori⁴².

⁴⁰ Kommentartutgave (2004) s. 260.

⁴¹ Lovavdelingens uttalelse nr. 2925/85.

⁴² Se for eksempel Lowsow (1993) s. 218 og Næringslivsjus (1991) s. 612.

5.1.1.5 Kan virkningene av at samtykke blir nektet reguleres i vedtektene?

Aksjeloven § 4-17 regulerer virkningene dersom samtykke til erverv av aksjer nektes av selskapet. Det sentrale spørsmålet i denne oppgavens henseende er om lovbestemmelsens virkninger kan reguleres annerledes i selskapets vedtekter.

Utgangspunktet her må, på samme måte som for de tidligere drøftelsene i 5.1.1, tas i uttalelsene i NOU 1996:3 s. 120. Som tidligere nevnt heter det: ”I den grad selskapet velger å opprettholde samtykkeregelen, setter reglene i §§3-11 flg.⁴³ rammer for hva som kan fastsettes om selskapets saksbehandling, nektingsgrunnlag, frister, konsekvenser av at samtykke blir nektet, mv.” Dette utgangspunktet innebærer for det første at erververens ulike handlingsalternativ i § 4-17 første ledd ikke kan avskjæres eller innskrenkes i vedtektene. Vedtektene kan med andre ord ikke avskjære at erververen kan omgjøre avtalen med avhenderen dersom noe annet ikke er avtalt, avhende aksjen, reise søksmål om gyldigheten av nektelsen eller kreve aksjen innløst etter reglene i bestemmelsens tredje til sjette ledd, dersom samtykke til erverv nektes. Videre må det være klart at fristene i § 4-17 andre ledd ikke kan fravikes til skade for erververen i vedtektene. Vedtektene kan imidlertid forlenge disse fristene, jamfør § 4-17 andre ledd første punktum. Videre må det også være klart at bestemmelsene om innløsning i § 4-17 tredje til sjette ledd ikke kan fravikes til skade for erververen. Her gjelder det imidlertid ett unntak: Innløsningssummen for aksjen skal i utgangspunktet fastsettes til aksjens virkelige verdi på det tidspunktet kravet ble fremsatt, jamfør § 4-17 femte ledd første punktum. Her må det imidlertid være klart at vedtektene i utgangspunktet fritt kan regulere nærmere hvordan innløsningssummen skal beregnes. Dette følger forutsetningsvis av § 4-17 femte ledd andre punktum, som sier at vedtektsbestemmelse som angir beløpet eller hvordan innløsningssummen skal beregnes, kan lempes etter avtaleloven § 36.

⁴³ Henvisningen er til aksjelovutvalgets opprinnelige lovutkast. §§ 3-11 flg. er videreført som aksjeloven §§ 4-16 og 4-17.

5.1.2 Allmennaksjeselskap

Som tidligere nevnt i punkt 4.3 er utgangspunktet at erverv av aksje i allmennaksjeselskap ikke er betinget av samtykke fra selskapet, men slik bestemmelse kan inntas i selskapets vedtekter. Dersom vedtektene inneholder slik samtykkebestemmelse, kommer allmennaksjelovens bestemmelser i §§ 4-16 og 4-17 til anvendelse. Det kan ikke være særlig tvil om at disse bestemmelsene, på samme måte som tilsvarende bestemmelser i aksjeloven, i utgangspunktet setter preseptoriske skranker for innholdet av vedtektsbestemmelser om samtykke til erverv av aksje. Dette må for det første sies å følge ut i fra en alminnelig språklig forståelse av allmennaksjeloven § 4-15 andre ledd, hvor det heter at for vedtektsbestemmelser om blant annet samtykke, ”gjelder bestemmelsene i §§ 4-16 til 4-23”. Uttalelsene i NOU 1996:3 s. 120, jamfør fremstillingens punkt 5.1.1.1, tilsier også dette. Selv om uttalelsen i forarbeidene omhandler aksjelovens bestemmelser, gjør hensynene bak de preseptoriske skrankene for samtykkebestemmelser seg gjeldende i enda større grad for allmennaksjeselskap enn for aksjeselskap. Bestemmelsene i allmennaksjeloven er hovedsakelig likelydende aksjelovens bestemmelser, men reglene er ikke identiske. Dette punktet gjør derfor bare rede for de forskjellene som gjelder for samtykkebestemmelser i allmennaksjeselskap, og for øvrig henvises det til fremstillingens punkt 5.1.1.

Unntak fra samtykkebestemmelsen er i allmennaksjeloven § 4-16 andre ledd begrenset til erverv ved arv. Samtidig er den beskyttede kretsen av erververe utvidet til ”nærstående”.⁴⁴ I forarbeidene er denne forskjellen ikke nærmere begrunnet. Det er grunn til å tro at selskapet i vedtektene kan utvide unntaket fra samtykkekravet, det vil si at samtykke ikke kreves for også andre ervervsformer enn arv og for erververe ut over den angitte krets. Det er mer tvilsomt om selskapet i vedtektene kan gjøre erverv ved arv betinget av samtykke, eller for øvrig innsnevre den beskyttede personkretsen. For samtykkebestemmelser i aksjeselskap er det grunn til å tro at man i vedtektene kan snevre inn eller endog sette helt til side den beskyttede kretsens unntak fra krav om samtykke, jamfør uttalelsen i Inst. O. nr.

⁴⁴ ”Nærstående” er definert i allmennaksjeloven § 1-5 første ledd, og er noe videre enn begrepet ”personlig nærstående” i aksjeloven.

80 1996-97 s. 23 og fremstillingens punkt 5.1.1.2. For allmennaksjeselskap foreligger det imidlertid ingen tilsvarende uttalelse i forarbeidene, og det må også kunne hevdes at for allmennaksjeselskap er ikke behovet for å kunne føre kontroll med eierskifter like sterkt som i aksjeselskap. Dette tilsier således at man ikke i vedtektene kan snevre inn eller sette til side den beskyttede kretsens unntak fra krav om samtykke. Juridisk teori ser imidlertid ut til å legge det motsatte til grunn. I Kommentartutgave (2004) s. 1074 begrunnes dette med at tilsvarende unntak er fravikelig i bestemmelsene om forkjøpsrett, jamfør allmennaksjeloven § 4-19 andre punktum. Andenæs hevdet tidligere det motsatte, jamfør Andenæs (1998) s. 144 – 145, men har i Andenæs (2006) s. 184 snudd i sitt syn på problemstillingen, og legger til grunn samme løsning som kommentartutgaven. På denne bakgrunn er det trolig at man i vedtektene kan snevre inn eller sette til side den beskyttede kretsens unntak fra krav om samtykke, men løsningen er ikke klar.

Også i allmennaksjeselskap er det slik at samtykke bare kan nektes når det foreligger saklig grunn, og nærmere vilkår kan fastsettes i vedtektene, jamfør allmennaksjeloven § 4-16 andre ledd andre ledd. Bestemmelsen reiser i utgangspunktet de samme problemstillinger som i aksjeselskap, jamfør fremstillingens punkt 5.1.1.4. Det vil imidlertid generelt være mindre rom for å nekte samtykke i allmennaksjeselskap, jamfør NOU 1996:3 s. 214. Begrunnelsen i forarbeidene for dette er at allmennaksjeselskap har større aksjespredning, og at aksjeeierne ofte har hatt en forutsetning om likviditet i aksjene. Løsningen legges også til grunn i juridisk teori, jamfør Kommentartutgave (2004) s. 1074 og Andenæs (2006) s. 191.

I de tilfellene samtykke til erverv nektes, må det være nokså klart at virkningene av nektelsen ikke i vedtektene kan reguleres eller begrenses til skade for erververen. Se for øvrig fremstillingen punkt 5.1.1.5.

5.2 Forkjøpsrett

Som nevnt tidligere i punkt 4.2 er utgangspunktet i aksjeselskap at de øvrige aksjeeierne er tillagt rett til å overta en aksje som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, jamfør

aksjeloven §§ 4-15 tredje ledd og 4-19 første ledd første punktum. I tillegg kan det fastsettes i vedtektene at en aksjeeier skal ha rett til å overta en aksje som har skiftet eier, jamfør aksjeloven § 4-19 første ledd andre punktum. Aksjeloven bruker betegnelsen ”forkjøpsrett m.v.” som betegnelsen på begge disse rettene, uten hensyn til om det er snakk om å tre inn i en salgsavtale eller å overta en aksje som ennå ikke er avhendet.⁴⁵ Det er imidlertid viktig å være oppmerksom på at retten til å overta aksje som allerede har skiftet eier, bare kan gjøres gjeldende i de tilfeller selskapet har vedtatt slik vedtektsbestemmelse.⁴⁶ For allmennaksjeselskap er som tidligere nevnt i punkt 4.3 utgangspunktet at det ikke er forkjøpsrett, men at forkjøpsrett kan vedtektsfestes. Utover dette er reglene i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 4-19 til 4-23 innholdsmessig i det vesentlige identiske, og fremstillingen er derfor felles for både aksjeselskap og allmennaksjeselskap. For enkelthets skyld henvises det i utgangspunktet bare til aksjelovens bestemmelser.

Etter aksjeloven § 4-19 første ledd er det i utgangspunktet øvrige aksjeeiere som har forkjøpsrett, men § 4-19 andre ledd åpner også for at vedtektene kan legge forkjøpsretten til ”en annen”. En alminnelig språklig forståelse av uttrykket tilsier at forkjøpsretten kan legges til enhver, og således ikke bare til eksisterende aksjeeiere. Vedtektene kan for eksempel legge forkjøpsretten til innehaveren av visse aksjer, aksjeeierne i en viss aksjeklasse, til andre enn aksjeeierne eller til flere i fellesskap.⁴⁷ Det kan imidlertid trolig ikke overlates til styret å utpeke hvem som skal overta aksjen.⁴⁸ Hovedvilkåret for at aksjeeierne eller andre skal ha forkjøpsrett, er at det skal skje eller har skjedd et eierskifte. Aksjeloven §§ 4-19 regulerer således ikke vedtektsbestemt løsningsrett som ikke er knyttet

⁴⁵ Det kan således være mer presist å omtale retten som løsningsrett.

⁴⁶ Dette har vært ansett som et problem fordi § 4-19 første ledd, hvis den skal forstås etter ordlyden, kan gi muligheter for omgåelser dersom aksjeeier unnlater å varsle selskapet før en aksje avhendes. § 4-19 er derfor foreslått endret, jamfør Ot.prp. nr. 55 (2005-2006).

⁴⁷ Andenæs (2006) s. 218 – 219.

⁴⁸ Se Kommentartutgave (2004) s. 282 og 287 samt Andenæs (2006) s. 219.

til eierskifte. Hvorvidt slike løsningsretter gyldig kan vedtektsfestes vurderes nærmere i fremstillingens punkt 6.3.

Uten nærmere vedtektsbestemmelser blir forkjøpsretten regulert av bestemmelsene i aksjeloven §§ 4-19 til 4-23. Det følger klart av § 4-15 tredje ledd at vedtektene kan inneholde bestemmelse om at det ikke skal være noen forkjøpsrett for selskapets aksjer. Hvorvidt dette er tilfelle, må avgjøres ut i fra en alminnelig tolking av selskapets vedtekter. Spørsmål oppstår derfor først i forhold til i hvilken grad vedtektene kan fravike aksjelovens bestemmelser, og problemstillingen blir derfor hvilke preseptoriske skranker aksjeloven §§ 4-19 til 4-23 setter for vedtektsregulering av forkjøpsretten.

I motsetning til aksjelovens bestemmelser om samtykkekrav ved eierskifte, inneholder forkjøpsrettsbestemmelsene en uttrykkelig bestemmelse om muligheten for fravikelse i vedtektene. I aksjeloven § 4-19 tredje ledd heter det at bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 gjelder hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene. Det må derfor kunne legges til grunn at reglene om varsel til rettighetshaverne (§ 4-20), når forkjøpsrett foreligger (§ 4-21), hvem som har forkjøpsrett (§ 4-22) og utøvelsen av forkjøpsrett (§ 4-23) i utgangspunktet er fravikelige. I utgangspunktet må man ha anledning til å vedtektsfeste at forkjøpsrett skal utløses ved bare enkelte eller for alle typer eierskifte, herunder også eierskifte i aksjeeieres bakenforliggende konsernselskap, når dette i realiteten er eierskifte av aksjer i selskapet⁴⁹. Forkjøpsretten kan i utgangspunktet ikke gjøres gjeldende ved eierskifte når erververen er den tidligere eiers personlig nærstående eller slektning i rett oppstigende eller nedstigende linje. Det er imidlertid klart at dette kan unntaket kan begrenses eller avskjæres helt, jamfør aksjeloven § 4-19 tredje ledd. Utgangspunktet er at alle aksjer gir lik rett i forhold til forkjøpsretten, jamfør § 4-22 første ledd, men dette kan reguleres annerledes i vedtektene.

Forkjøpsrett gjøres gjeldende ved melding til selskapet, og fristen for slik melding er to måneder etter at selskapet fikk melding om eierskiftet, jamfør aksjeloven § 4-23 første ledd. Det følger av § 4-23 fjerde ledd at fristene i § 4-23 ikke kan forlenges ved

⁴⁹ Andenæs (2006) s. 216.

vedtektsbestemmelse. Dette medfører trolig også at vedtektene ikke kan gå ut på at selskapet kan utsette varslingsplikten etter § 4-20.⁵⁰

5.3 Vedtektsbestemmelser med særlige krav til aksjeerververe og aksjeeiere

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 4-18 omhandler vedtektsbestemmelser med særlige krav til aksjeerverver og aksjeeier.⁵¹ Slike vedtektsbestemmelser avviker fra utgangspunktet om at det ikke stilles særlige krav til aksjeeierne i et selskap.

Lovbestemmelsene kommer til anvendelse i de tilfellene det er fastsatt i vedtektene at aksjeerververe eller aksjeeiere skal ha ”visse egenskaper”, og omhandler rettsfølgen av brudd på slike vedtektsbestemmelser. Selv om det vanskelig kan trekkes klare grenser, må man skille mellom slike vedtektsbestemmelser og vedtektsbestemte vilkår for å nekte samtykke etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-16 andre ledd tredje punktum.⁵²

Ut i fra en alminnelig språklig forståelse av aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-18 første ledd første punktum kan man riktignok ikke si at lovbestemmelsene uttrykkelig gir hjemmel for vedtektsbestemmelser med særlige krav til aksjeerververe og aksjeeiere. Lovbestemmelsene bygger allikevel på slik forutsetning, og det må derfor kunne legges til grunn at slike vedtektsbestemmelser kan vedtas.⁵³ Bestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven har store likhetstrekk, selv om de ikke er identiske. Fremstillingen er

⁵⁰ Jamfør Kommentartutgave (2004) s. 282.

⁵¹ Også i lovgivningen ellers finnes det eksempler på bestemmelser med krav om at aksjeeiere skal ha nærmere angitte egenskaper. Slike bestemmelser finnes for eksempel i domstolloven § 231, som begrenser adgangen til å erverve eller eie aksjer i advokataksjeselskaper. Lovgivningen oppstiller i visse tilfeller også kvantitative grenser for hvor stor del av aksjekapitalen den enkelte aksjeeier kan eie, for eksempel lov om finansavtaler § 2-2. Bestemmelsen medfører at aksjeeiere ikke kan eie mer enn 10 % av aksjene i en finansinstitusjon uten tillatelse, og siktemålet er å forhindre uheldig eierinnflytelse og maktkonsentrasjon.

⁵² Se Andenæs (2006) s. 207.

⁵³ Hva angår vedtektsbestemt krav til aksjeerververe følger slik hjemmel av aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 første ledd, men for aksjeeiere har ikke aksjelovene noen uttrykkelig hjemmel.

derfor felles for aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Problemstillingen i dette punktet er hvilke grenser som må settes for vedtektsbestemmelser av denne art.

Aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-18 sier ikke noe nærmere om hva slags ”visse egenskaper” som kan kreves, og dette må derfor løses ut i fra alminnelig tolking. En naturlig språklig forståelse av begrepet ”visse egenskaper” tilsier at det kan vedtektsfestes ulike særlige krav til aksjeeieres og aksjeerververes karaktertrekk, beskaffenhet og egenart. Eksempler er krav om bosted, yrke, eller tilhørighet til en bestemt familie.⁵⁴ Det må således også kunne vedtektsfestes at aksjeeierne bare kan være fysiske personer, eller eventuelt bare juridiske personer. I juridiske teori er det imidlertid bred enighet om at adgangen til slike vedtektsbestemmelser er ennå videre.⁵⁵ Krav må for eksempel også kunne knyttes til eierforhold, som at ingen skal kunne erverve aksjer uten at vedkommende eier aksje i et annet bestemt selskap, eller at ingen skal kunne eie mer enn en viss andel av aksjene i selskapet.⁵⁶ Uttrykket ”visse egenskaper” favner på denne bakgrunn svært vidt, og det er ut i fra lovbestemmelsen vanskelig å trekke grenser i forhold til hva som ikke kan tenkes tillatt. Begrensninger i vedtektsfriheten på dette punkt må derfor hovedsakelig bygge på andre grunnlag.

Enkelte begrensninger må trolig følge av aksjeloven og allmennaksjeloven selv. For det første må det være nokså klart at vedtektene ikke kan stille som krav til aksjeerververe eller aksjeeiere at de ikke skal gjøre bruk av sine lovfastsatte rettigheter. Videre kan det neppe vedtektsfestes at aksjer bare kan erverves eller eies av personer som har forpliktet seg til å tegne aksjer ved fremtidig kapitalforhøyelse. En slik forpliktelse vil være i strid med

⁵⁴ Det kan tenkes at Kongeriget Norges Grundlov, given i Rigsforsamlingen paa Eidsvold den 17de Mai 1814 (Grunnloven) § 108 begrenser muligheten for vedtektsbestemmelser med krav om tilhørighet til nærmere angitt familie, jamfør Bråthen (1996) s. 277 – 279.

⁵⁵ Jamfør Andenæs (2006) s. 208, Kommentarutgave (2004) s. 276 – 277 og Bråthen (1996) s. 231 – 234.

⁵⁶ Vedtektsbestemmelser med kvantitative ervervs- eller eierbegrensning, såkalte ”tak”, er nokså utbredt i større aksjeselskap og allmennaksjeselskap, og skal sikre at ingen aksjeeiere får en dominerende posisjon i selskapet. Bestemmelsene kan ta sikte på den enkelte aksjeeier, eller også dennes nærstående, samarbeidende aksjeeiere med videre.

ansvarsbegrensningen i aksjeloven/allmennaksjeloven § 1-2. Som tidligere nevnt i punkt 5.1.1.4 må det også være klart at vedtektene ikke kan oppstille som vilkår for aksjeerverv at erververen tiltrer en aksjonæravtale⁵⁷.

Begrensninger vil også kunne følge av annen lovgivning, eksempelvis lov om likestilling mellom kjønnene (likestillingsloven) 9. juni 1978 nr. 45, diskrimineringsforbud⁵⁸ og konkurranselovgivning. Det ville imidlertid føre for langt å gjøre nærmere rede for disse begrensningene i denne sammenheng.

Hvorvidt vedtektsbestemmelsen fastsetter ervervs- eller eierbegrensning, må avgjøres ut i fra en tolking av vedtektene. En eierbegrensning vil trolig alltid også måtte anses som en begrensning for å erverve aksjer, mens ervervsbegrensninger ikke alltid kan anses å gjelde også for aksjeeiere som på et senere tidspunkt ikke oppfyller kravet. I de tilfellene aksjeeier eller erverver ikke oppfyller de vedtektsbestemte krav, angir aksjeloven § 4-18 andre og tredje ledd og allmennaksjeloven § 4-18 rettsvirkningene av dette. Ut i fra en alminnelig språklig forståelse er det grunn til å anta at rettsvirkningene ikke kan fravikes i vedtektene til skade for aksjeeieren eller aksjeerververen. Denne løsningen ser også ut til å ha støtte i juridisk teori.⁵⁹

5.4 Uomsettelige aksjer

5.4.1 Kan aksjer i et selskap gjøres helt uomsettelige?

I aksjeselskapsretten har det alltid vært et grunnleggende prinsipp at aksjer er fritt omsettelige, og prinsippet har alltid vært det formelle utgangspunktet i norsk rett.⁶⁰ Som nevnt tidligere i punkt 4.2 og 4.3, er det imidlertid etter de nåværende aksjelovene en

⁵⁷ Lovavdelingens uttalelse nr. 2925/85.

⁵⁸ Hvorvidt diskrimineringsforbudet i EØS-avtalen art. 31 er forpliktende også for private rettssubjekter er omtvistet, jamfør Kommentartutgave (2004) s. 276.

⁵⁹ Jamfør Kommentartutgave (2004) s. 276.

⁶⁰ Bråthen (1996) s. 164.

vidtgående vedtektsfrihet i forhold til å begrense omsetning av aksjer både i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Spørsmålet i dette punktet er om denne vedtektsfriheten strekker så langt at den også gir anledning til å vedtektsfeste at aksjer skal være helt uomsettelige i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Man kan tenke seg flere varianter og grader av uomsettelighet, for eksempel et generelt omsetningsforbud for alle aksjene, omsetningsforbud for en eller flere aksjeklasser, omsetningsforbud for en eller flere nærmere angitte aksjeeiere eller omsetningsforbud for en nærmere angitt tidsperiode eller frem til en nærmere angitt begivenhet. Det vurderes først om det er adgang til å vedtektsfeste et generelt omsetningsforbud.

Etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 første ledd kan aksjer skifte eier ved overdragelse og på annen måte ”for så vidt annet ikke er bestemt” i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne. En alminnelig språklig forståelse av bestemmelsen tyder nokså klart på at enhver begrensning i muligheten til å overføre aksjer i utgangspunktet må godtas. Som nevnt tidligere medfører også utelatelsen av å videreføre aksjeloven 1976 § 3-2 andre punktum i aksjeloven av 1997 at det prinsipielt ikke lenger gjelder noen bånd med hensyn til hvordan retten til å eie, overdra og erverve aksjer kan begrenses. På denne bakgrunn må det derfor være klart at aksjeloven og allmennaksjeloven i utgangspunktet åpner for et generelt omsetningsforbud. Spørsmålet blir så om dette prinsipielle utgangspunktet kan opprettholdes, eller om så sterke reelle hensyn gjør seg gjeldende at aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 må tolkes innskrenkende på dette punkt.

Som nevnt innledningsvis har utgangspunktet i norsk rett alltid vært at aksjer er fritt omsettelige, og dette har vært ansett som et grunnleggende kjennetegn ved aksjeselskapsformen. Man kan si at aksjeselskap og allmennaksjeselskap som selskapsformer blant annet bygger på prinsippene om kapitalplassering og begrenset ansvar. Dersom en aksjeeier ønsker å frigjøre sin innskutte kapital, er dette forutsatt gjort ved salg av aksjer. Ved vurderingen av om aksjer kan gjøres helt uomsettelige, er det derfor sentralt å se på hvilke andre muligheter en aksjeeier har til å komme ut av selskapsforholdt.

Dersom aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap kan gjøres uomsettelige, vil de komme på linje med regelen for ansvarlige selskap og kommandittselskap. Hovedregelen for slike selskap er nemlig at selskapsandel bare kan gå over til ny eier med samtykke fra alle de øvrige deltakere, jamfør selskapsloven § 2-28. Bakgrunnen for regelen er at det personlige elementet forutsettes å spille en stor rolle for virksomheten i slike selskap. Regelen er også et resultat av deltagernes ansvar for selskapets forpliktelser. Motstykket til dette er at selskapsdeltagerne har en vidtrekkende rett til å tre ut av selskapet, jamfør selskapsloven § 2-32 flg.

I aksjeselskap har aksjeeierne ingen lovbestemt rett til å si opp selskapsforholdet ved å kreve sine aksjer innløst av selskapet. En slik rett må i så fall vedtektsfestes, noe det i utgangspunktet er anledning til. I visse tilfelle har riktignok aksjeeierne en rett til å kreve sine aksjer innløst av selskapet ved søksmål og dom etter aksjeloven § 4-24. Denne adgangen er imidlertid svært begrenset, ettersom en påstand om innløsning ikke kan tas til følge dersom dette vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig ovenfor selskapet, jamfør aksjeloven § 4-24 andre ledd. En innløsning av aksjer vil medføre at deler av aksjekapitalen hentes ut av selskapet. Dette kan skape problemer for selskapets generelle økonomiske situasjon, og spesielt i forhold til selskapets kreditorer. Innløsningsadgangen kan derfor være stengt, og en aksjeeier risikerer således å bli låst inne i selskapet. For aksjeeier i allmennaksjeselskap er muligheten til å komme ut av selskapsforholdet enda dårligere, ettersom allmennaksjeloven ikke inneholder noen bestemmelse tilsvarende aksjeloven § 4-24. Det kan imidlertid være grunnlag for å hevde at aksjeeiere i allmennaksjeselskap kan kreve sine aksjer innløst på grunnlag av ulovfestet rett, jamfør Andenæs (2006) s. 262. Generelt må man imidlertid også her kunne si at innløsningsadgangen er svært begrenset.

Det er klart at vedtektsbestemmelse som gjør aksjer uomsettelige kan lempes etter avtaleloven § 36. Bestemmelsen kommer imidlertid bare til anvendelse ved urimelige vedtektsbestemmelser. Det skal normalt svært mye til for at lemping skal kunne skje på grunnlag av denne bestemmelsen, ettersom aksjeeierne som stifter og oppretter denne type

av selskap i stor grad vil være profesjonelle aktører, og som ofte har vært bistått i prosessen av juridiske og økonomiske rådgivere.

På denne bakgrunn må det være nokså klart at aksjeeiere har liten mulighet til å komme seg ut av selskapsforholdet i aksjeselskap og allmennaksjeselskap, dersom det i vedtektene finnes et generelt omsetningsforbud. Hensynet til aksjeeierne i slike tilfeller tilsier derfor klart at aksjer ikke, og i hvert fall i liten grad, kan gjøres helt uomsettelige.

Ved drøftelsen av spørsmålet om aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap kan gjøres helt uomsettelige, er det også grunn til å legge vekt på i hvilken grad det er behov for å ha selskap der aksjene er uomsettelige. Normalt anføres det som et grunnleggende hensyn for omsettelige aksjer at det sørger for at kapital allokeres til selskapene. Den som velger å investere i selskapet, vet at han har en mulighet til å komme ut av selskapsforholdet på et senere tidspunkt, og er således villig til å investere. I aksjeselskap med få aksjonærer kan imidlertid prinsippet om aksjers frie omsettelighet stå i en spesiell stilling. Dette henger sammen med at aksjeeierens deltagelse ofte ikke kan betraktes bare som en kapitalplassering, men også som en investering i en arbeidsplass. At aksjene ikke skal være fritt omsettelige, kan ha vært en forutsetning for etableringen av fåmannsaksjeselskap. Selskapsforholdet kan for eksempel bygge på at det skal være en nær forbindelse mellom initiativtakeme, og at denne forbindelsen er en forutsetning for at selskapsforholdet skal bestå. Om resultatet av virksomheten skal bli godt eller dårlig, vil i slike tilfeller ofte bero på forholdet og samspillet mellom aksjeeierne. Dette kan for eksempel være tilfellet ved opprettelsen av såkalte joint venture-selskap⁶¹, ved omdannelsen av et ansvarlig selskap til et aksjeselskap, i selskap hvor aksjeeierne besitter særskilt og nødvendig kunnskap eller ved etableringen eller videreføringen av et familieselskap. Selskapsforholdet preges i slike tilfeller av relasjonen mellom aksjeeierne, og det kan være et klart behov for å gjøre

⁶¹ Joint venture-selskap er ingen egen selskapstype, men er en betegnelse som ofte brukes på selskap som opprettes av to eller flere parter som ønsker å formalisere et samarbeide. Partene har ofte komplementerende roller i forhold til hverandre, og selskapet har som regel til formål å stå for utvikling av en nærmere angitt virksomhet eller prosjekt.

aksjene uomsettelige for kortere eller lengre tid. En ny aksjeeier kan føre til uro i virksomheten, og det er ikke sikkert at aksjeeieren besitter de kvalifikasjoner som skal til for å erstatte overdrageren. Det kan også være slik at virksomheten forutsetter fremtidig kapitaltilførsel, og at dette er en forutsetning for å stifte selskapet. I slike selskap vil prinsippet om fri omsettelighet således ikke stå like sterkt som i større aksjeselskap med mange aksjeeiere. I slike større selskap, og da spesielt allmennaksjeselskap, vil ovennevnte hensyn sjeldnere gjøre seg gjeldende. En av hovedforskjellene mellom aksjeselskap og allmennaksjeselskap er nettopp at allmennaksjeselskap er konstruert for å rette seg mot offentligheten. Dette kommer for eksempel frem i reglene om kapitalinnhenting. På denne bakgrunn kan det således anføres at det er behov for å gjøre aksjer uomsettelig i visse tilfeller, men at dette behovet først og fremst oppstår i forhold til små aksjeselskap.

Det kan så spørres om ikke de ovennevnte behov for å gjøre aksjer uomsettelige kan avhjelpes ved andre virkemidler. I aksjeselskap har aksjeeierne i utgangspunktet forkjøpsrett, og erverv av aksje er også i utgangspunktet betinget av samtykke fra selskapet. Disse begrensningene beskytter imidlertid først og fremst mot at selskapet får inn uønskede aksjeeiere, og de er ikke like godt egnet til å holde eksisterende aksjeeiere i selskapet, jmfør fremstillingens punkt 5.1 og 5.2. Aksjeeierne kan imidlertid også vedta aksjonæravtale, og derigjennom vedta at aksjer ikke skal overdras, eller eventuelt at overdragelse skal medføre erstatning eller andre forpliktelser. Selv om aksjonæravtaler ikke har den samme selskapsrettslige virkning som vedtektsfestet omsetningsforbud, vil slike avtaler langt på vei dekke dette behovet. På denne bakgrunn må det kunne konkluderes med at behovet for å gjøre aksjer uomsettelige ikke er det største, og at det først og fremst melder seg i forhold til aksjeselskap.

Juridisk teori ser ut til å legge til grunn at aksjer prinsipielt kan gjøres uomsettelige. I Kommentartutgave (2004) s. 252 heter det om aksjeloven § 4-15 at ”Er det fastsatt et generelt salgsforbud, kan aksjene heller ikke pantsettes...”. Uttalelsen bygger således på forutsetningen om at aksjer i aksjeselskap kan gjøres uomsettelige. Også i Norsk Lovkommentar (2005) er det lagt til grunn at det prinsipielt må være adgang til å

vedtektsfeste at aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap overhodet ikke skal kunne overdras.⁶² Standpunktene begrunnes ikke nærmere, og det er således vanskelig å avgjøre hvor gjennomtenkte standpunktene er. Dette kan tilsi at de ikke tillegges stor vekt.

Som nevnt innledningsvis må det være klart man av aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 nokså klart kan slutte at det prinsipielt åpnes for generelle omsetningsforbud. Denne slutningen må normalt tillegges betydelig vekt, og det må således tungtveiende reelle hensyn til for å komme til et annet resultat. I aksjeselskap kan det klart nok i noen tilfeller være et reelt behov for å gjøre aksjer uomsettelige. Aksjeeierne har i aksjeselskap også en reell mulighet til å realisere innskutt kapital ved innløsning. Selv om uomsettelige aksjer kan sies i være i strid med det grunnleggende prinsipp om omsettelighet i aksjeselskapsformen, må konklusjonen derfor bli at vedtektene gyldig må kunne inneholde et generelt omsetningsforbud.

For allmennaksjeselskap kan det være grunn til å innta et annet standpunkt. Prinsippet om aksjers omsettelighet må på grunn av allmennaksjeselskaps karakter stå enda sterkere her. Det er dessuten vanskelig å se et praktisk behov for å gjøre aksjer uomsettelige i allmennaksjeselskap, samtidig som aksjeeierne har svært liten mulighet til å komme seg ut av selskapsforholdet ved innløsning. På denne bakgrunn må konklusjonen derfor bli at det ikke gyldig kan vedtektsfestes et generelt omsetningsforbud i allmennaksjeselskap. Allmennaksjeloven § 4-15 må på dette punkt tolkes innskrenkende.

5.4.2 Delvis uomsettelige aksjer

Som nevnt innledningsvis i 5.4.1.1, kan man tenke seg flere varianter og grader av uomsettelighet. Eksempler på dette er omsetningsforbud for en eller flere aksjeklasser, omsetningsforbud for en eller flere nærmere angitte aksjeeiere eller omsetningsforbud for en nærmere angitt tidsperiode eller frem til en nærmere angitt begivenhet. Spørsmålet i dette punktet er i hvilken grad slike begrensinger gyldig kan vedtektsfestes.

⁶² Jamfør Norsk Lovkommentar (2005) note 459 s. 2725 og note 472 s. 2815.

På bakgrunn av drøftelsen i 5.4.1, må det for aksjeselskap sin del være klart at det er adgang til også å vedtektsfeste slike ulike varianter av omsetningsforbud. De hensynene som tilsier at aksjer ikke skal kunne gjøres uomsettelige, gjør seg gjeldende i enda mindre grad for denne typen begrensninger.

For allmennaksjeselskap er dette mer tvilsomt, men samme løsning må trolig legges til grunn. Begrunnelsen er den samme som for aksjeselskap. De hensyn som tilsier at aksjer ikke skal kunne gjøres uomsettelige, gjør seg gjeldende i langt mindre grad for denne typen begrensninger. Dette må medføre at man faller tilbake på den grunnleggende vedtektsfriheten for omsetningsbegrensninger etter allmennaksjeloven § 4-15. Dette medfører imidlertid at det må trekkes en grense mellom de begrensninger i en aksjes omsettelighet som tillates, og de begrensningene som er så omfattende at det medfører et reelt fullstendig omsetningsforbud, og således ikke kan godtas i allmennaksjeselskap. Denne grensen må trolig trekkes på bakgrunn av en konkret vurdering av den enkelte begrensning.

5.4.3 Kan adgang til å overdra aksjer gjøres betinget av samtykke fra selskapet?

Et særlig spørsmål er om det i aksjeselskap og allmennaksjeselskap er adgang til å vedtektsfeste at aksjer bare kan overdras med samtykke fra selskapet. På bakgrunn av drøftelsen i 5.4.1 og 5.4.2, kan det ikke være særlig tvilsomt at det i utgangspunktet er anledning til dette ut i fra den alminnelige vedtektsfriheten for omsetningsbegrensninger. En slik ordning vil imidlertid ha store likhetstrekk med aksjelovens og allmennaksjelovens regler om at erverv av aksje er betinget av samtykke fra selskapet. Slike vedtektsbestemmelser er som tidligere forklart regulert av utfyllende og til dels ufravikelige regler i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 andre ledd, 4-16 og 4-17, jamfør fremstillingens punkt 5.1.1 og 5.1.2. Det kan således være betenkelig å akseptere en nærmest identisk omsetningsbegrensning, dersom denne ikke er underlagt de samme preseptoriske skranker. En slik ordning vil i så tilfelle kunne bli brukt for å omgå de preseptoriske skrankene i aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-16 og 4-17.

Aksjelovens og allmennaksjelovens regler om at erverv av aksje er betinget av samtykke fra selskapet gir selskapet en mulighet til å påvirke og føre kontroll med hvem som skal få være aksjeeiere. I de tilfellene at samtykke til erverv nektes, er det formelle utgangspunktet at erververen kan omgjøre kjøpsavtalen med avhenderen, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-17 første ledd nr. 1. Dette stiller seg imidlertid annerledes i de tilfellene kjøpsavtalen legger risikoen for samtykkenektelse på erververen. Avhenderen kan da ikke pålegges å reversere overdragelsen, og selskapet kan således ha mistet en ønsket aksjeeier. Slike ønskede aksjeeiere kan typisk forekomme i mindre selskap, hvor selskapets virksomhet er nært knyttet til aksjeeierne og forhold ved dem. Eierskifter kan også i noen tilfeller få betydning for selskapets kontraktsmessige rettigheter og forpliktelser, for eksempel ved at kontraktsparter har oppsigelsesrett ved såkalt ”change of control” i selskapet. I slike selskap, hvor det anses som viktig å beholde ønskede aksjeeiere, kan selskapet derfor ha behov for å kunne påvirke og føre en nærmere kontroll med retten til fritt å overdra aksje.

Ut i fra den alminnelige vedtektsfriheten etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 for omsetningsbegrensninger, og på bakgrunn av ovennevnte hensyn, kan det være god grunn til å akseptere vedtektsbestemmelser om at overdragelse av aksje er betinget av samtykke fra selskapet. Spørsmålet er så om det for slike vedtektsbestemmelser må settes de samme preseptoriske skranker som for vedtektsbestemmelser om samtykke til erverv av aksje. Det kan argumenteres for dette på to forskjellige måter, men med den samme begrunnelsen.

For det første kan man anføre at aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 andre ledd, 4-16 og 4-17 må tolkes utvidende til også å få anvendelse på vedtektsbestemmelser med krav om at overdragelse av aksjer er betinget av samtykke fra selskapet. Begrunnelsen for dette er at de to typer vedtektsbestemmelser har svært store likhetstrekk, og at det kan være fare for en omgåelse av lovens preseptoriske skranker dersom lovbestemmelsenes virkeområde ikke tolkes utvidende. De preseptoriske reglene i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17 skal beskytte erververen på en rekke måter, blant annet ved at samtykke ikke nektes uten

saklig grunn. For vedtektsbestemmelser med krav om samtykke ved overdragelse vil overdrageren ha behov for en tilsvarende beskyttelse. For det andre kan man, med samme begrunnelse, anføre at aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17 må anvendes analogisk på vedtektsbestemmelser med krav om samtykke ved overdragelse. Løsningen må uansett bli at aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-16 og 4-17 må anvendes tilsvarende for vedtektsbestemmelser med krav om at aksjer bare kan overdras med samtykke fra selskapet.

5.5 Tag-along klausuler

En omsetningsbestemmelse som har dukket opp de siste år er såkalte tag-along klausuler. Tag-along betyr medsalgsrett, og slike klausuler er nokså utbredt i aksjonæravtaler i mindre aksjeselskap. Spørsmålet i denne oppgavens henseende er om slike klausuler gyldig kan vedtektsfestes. For å kunne drøfte dette spørsmålet, er det formålstjenlig først å gjøre rede for bakgrunnen og behovet for en tag-along samt for hvordan slike klausuler generelt er konstruert.

Som nevnt finnes tag-along gjerne i mindre aksjeselskap, og spesielt i såkalte gründerselskap. Disse selskapene kjennetegnes gjerne av at en eller flere gründere sammen med en eller flere investorer utvikler en forretningside, og den fremtidig målsetningen er gjerne enten børsnotering eller salg av selskapet. Gründere har som regel en minoritetsposisjon i selskapet. Som sagt innledningsvis betyr tag-along medsalgsrett, og formålet med en slik bestemmelse er at nærmere angitte eller alle øvrige aksjeeiere (typisk gründere) skal ha en medsalgsrett dersom en majoritetsaksjeeier velger å selge seg ut av selskapet. Rettighetshaverne gis med andre ord en mulighet til å være med på et salg dersom de finner dette gunstig. På denne måten unngår gründere å bli sittende igjen i selskapet ved et salg, hvor de måtte ha forholdt seg til en ny ukjent majoritetsaksjeeier. Motstykket til en slik rett er gjerne at majoritetsaksjeeieren har en såkalt drag-along rett (tvungent medsalg).⁶³

⁶³ Hvorvidt drag-along klausuler gyldig kan vedtektsfestes vurderes nærmere i punkt 6.3.

Tag-along er normalt utformet slik at den aksjeeieren som ønsker å selge sine aksjer (heretter omtalt "aksjeeier A"), først plikter å varsle selskapets styre samt øvrige aksjeeiere. I meldingen skal det typisk angis antall aksjer som ønskes solgt samt på hvilke vilkår. Rettighetshaverne (heretter kalt "aksjeeier B") vurderer så hvorvidt de, på samme vilkår som aksjeeier A, ønsker å delta i aksjeoverdragelsen. I de tilfellene aksjeeier B ønsker å være med på salget, må aksjeeier A akseptere dette. Aksjeposten som overføres vil da bestå av aksjer fra både aksjeeier A og B, og fordelingen vil skje etter en nærmere bestemt fordelingsnøkkel⁶⁴. En tag-along vil normalt ikke berøre aksjeerververen, ettersom han vil erverve samme antall aksjer og til samme pris som opprinnelig avtalt med aksjeeier A.

På bakgrunn av hvordan en tag-along normalt er konstruert, er det naturlig å anse en slik bestemmelse som en omsetningsbegrensning. Hvorvidt denne gyldig kan vedtektsfestes må derfor i utgangspunktet avgjøres ut i fra reglene i aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15. Som nevnt i punkt 4.2 og 4.3 står aksjeselskap og allmennaksjeselskap i utgangspunktet fritt til å fastsette de omsetningsbegrensninger de måtte ønske, og aksjelovene åpner således i prinsippet for vedtektsbestemmelser med enhver type omsetningsbegrensning. Det er også vanskelig å se reelle hensyn som klart taler i mot at slike klausuler kan vedtektsfestes. Grunnen til det er for det første at en tag-along bare kan vedtektsfestes med tilslutning fra samtlige aksjeeiere, jamfør aksjeloven/allmennaksjeloven § 5-20 første ledd nr. 2. Ettersom bestemmelsen vil være registrert i Foretaksregisteret, er heller ikke hensynet til å beskytte fremtidige aksjeeiere særlig tungtveiende. For det andre kan ikke tag-along anses som en særlig inngripende bestemmelse for en aksjeeier, ettersom den bare medfører at han ikke får solgt alle aksjene i denne omgang. Et tungtveiende hensyn for å akseptere tag-along, er derimot at en slik bestemmelse kan være med på å sikre at minoritetsaksjeeiere ikke blir sittende igjen i et selskap etter at majoritetsaksjeeieren selger seg ut. Som nevnt tidligere vil de da kunne bli nødt til å forholde seg til en ukjent dominerende majoritetsaksjeeier. På denne bakgrunn må det derfor være nokså klart at tag-along klausuler gyldig kan vedtektsfestes.

⁶⁴ Fordelingsnøkkelene er gjerne basert på aksjeeiernes prosentvis eierandel i selskapet.

6 Omsetningsreguleringer

6.1 Innledning

Fremstillingens hoveddel har så langt omhandlet spørsmål om i hvilken grad det er adgang til å hindre eller begrense retten til fritt å overdra eller erverve aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Utgangspunktet for drøftelsen av alle de ulike problemstillingene om omsetningsbegrensninger har vært bestemmelsene i aksjeloven/allmennaksjeloven §§ 4-15 til 4-23. Tema i punkt 6 er vedtektsfriheten for andre omsetningsreguleringer, og spørsmålet er i hvilken grad det er anledning til å tvinge noen til å erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Som fremstillingen vil vise, må dette spørsmålet drøftes ut i fra et annet utgangspunkt enn omsetningsbegrensningene.

Som nevnt i punkt 1.1 er det et grunnleggende prinsipp at aksjeeiere står fritt til å avgjøre om de vil erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Aksjeloven og allmennaksjeloven har begge bestemmelser, henholdsvis aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25, som avviker fra dette prinsippet. De to lovbestemmelsene er av samme innhold, og gir på visse vilkår aksjemajoriteten og aksjeminoriteten en gjensidig rett til å kreve at aksjemajoriteten skal overta alle aksjene i selskapet. Fremstillingen redegjør først i punkt 6.2.1 kort for det generelle innholdet av disse lovbestemmelsene. Deretter drøftes i punkt 6.2.2 spørsmålet om hvorvidt det er adgang til å fravike lovbestemmelsenes krav om eierandel av aksjer i vedtektene.

Utover aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25 har ikke aksjelovene bestemmelser om tvungen overføring av aksjer, og aksjelovene har heller ingen bestemmelser som regulerer hvorvidt det er adgang til å vedta vedtektsbestemmelser med slikt innhold. Spørsmålet blir derfor om det er adgang til å supplere aksjeloven og allmennaksjeloven på

dette punkt, eller om aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25 uttømmende angir adgangen til tvungen overføring av aksjer. Dette spørsmålet vurderes nærmere i punkt 6.3.

6.2 Tvungen overføring av aksjer i datterselskap

6.2.1 Lovbestemmelsenes generelle innhold

Aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25 viderefører reglene i aksjeloven 1976 § 3-15. Med unntak for anvendelsesområdet⁶⁵ er bestemmelsene likelydende, og fremstillingen er derfor felles for både aksjeselskap og allmennaksjeselskap. For enkelthets skyld henvises det i den videre fremstilling bare til bestemmelsene i aksjeloven.

Aksjeloven § 4-26 kommer for det første til anvendelse når et aksjeselskap, alene eller gjennom datterselskap, eier mer enn ni tideler av aksjene i et annet aksjeselskap og har en tilsvarende del av de stemmer som kan avgis på generalforsamlingen, jamfør § 4-26 første ledd første punktum. Bestemmelsen kommer også til anvendelse når en annen type aksjeeier, herunder andre selskap og privatpersoner, oppfyller de samme eierkrav, jamfør § 4-26 syvende ledd.⁶⁶ Bestemmelsen kommer således til anvendelse når enhver aksjeeier, direkte eller indirekte, eier mer enn ni tideler av aksjene og har en tilsvarende del av de

⁶⁵ Prinsipielt er utgangspunktet at aksjelovens regler kommer til anvendelse når aksjene i et aksjeselskap skal overdras, og at allmennaksjelovens regler kommer til anvendelse når aksjene i et allmennaksjeselskap skal overdras, jamfør aksjeloven § 4-26 første ledd og allmennaksjeloven § 4-25 første ledd. Dette er imidlertid annerledes i de tilfellene hvor morselskapet er et allmennaksjeselskap, jamfør aksjeloven § 4-26 sjette ledd. (Reglene er her gjort unødvendig kompliserte, jamfør Andenæs (2006) s. 235 – 236.)

⁶⁶ Bestemmelsen har en uoversiktlig oppbygning, og dette henger sammen med at den tidligere kun rettet seg mot konsernforhold. Etter en alminnelig forståelse av ordlyden kommer ikke bestemmelsen til anvendelse i de tilfellene hvor andre aksjeeiere enn aksjeselskap indirekte eier mer enn ni tideler av aksjene. På bakgrunn av at bestemmelsens første ledd første punktum legger avgjørende vekt på hvor stor andel et konsern eier, må det imidlertid reises spørsmål om ikke slike identifikasjonssynspunkter også må gjelde i forhold til andre typer aksjeeiere. Dette vil typisk være aktuelt for privatpersoner som alene og gjennom selskap hvor de har bestemmende innflytelse eier mer enn ni tideler av aksjene. Denne løsningen er lagt til grunn i juridisk teori, jamfør Andenæs (2006) s. 239 og Kommentarutgave (2004) s. 309

stemmer som kan avgis på generalforsamlingen. Heretter benyttes ”majoritetsaksjeeier” som fellesbetegnelse for slike aksjeeiere.

Dersom vilkårene er oppfylt, har majoritetsaksjeeieren rett til å overta de øvrige aksjene i selskapet, jmfør § 4-26 første ledd første punktum. Når majoritetsaksjeeieren er et aksjeselskap, treffes beslutningen i utgangspunktet av selskapets styre. Hvorvidt majoritetsaksjeeierens krav om å overta aksjene kan begrenses til visse mindretallsaksjeeiere er omtvistet.⁶⁷ Minoritetsaksjeeierne har, når de samme vilkår er oppfylt, en korresponderende rett til å kreve sine aksjer overtatt av majoritetsaksjeeieren, jmfør § 4-26 første ledd andre punktum. Retten tilligger hver enkelt minoritetsaksjeeier. I de tilfeller partene ikke kommer til enighet, skal løsningssummen fastsettes ved skjønn, jmfør § 4-26 andre ledd.⁶⁸

Aksjeloven § 4-26 inneholder en rekke andre bestemmelser om behandling og gjennomføring av den tvungne overtagelsen. Disse bestemmelsene nevnes ikke nærmere i denne sammenheng.

6.2.2 Kan lovens vilkår om eierandel av aksjene fravikes i vedtektene?

6.2.2.1 Innledning

Den sentrale problemstilling vedrørende aksjeloven § 4-26 i denne oppgavens henseende, er om hovedvilkåret om eierandel på mer enn ni tideler av aksjene i selskapet kan fravikes i selskapets vedtekter. Spørsmålet løses ikke uttrykkelig i § 4-26, og det må derfor avgjøres ut i fra en alminnelig tolking av bestemmelsen. Ved tolkingen er det grunn til å ta

⁶⁷ Andenæs (2006) s. 244 hevder at et krav om å overta aksjer må gjøres gjeldende ovenfor alle minoritetsaksjeeierne. I følge Krohn (2000) s. 44 – 45 må løsningen derimot være at alle aksjeeiere har krav på tilbud om overføring, men at det må kunne avtales at overføringen ikke skal omfatte alle minoritetsaksjeeierne. Dette synspunktet tilsluttes i Kommentartutgave (2004) s. 304.

⁶⁸ Om skjønn gjelder de alminnelige reglene i lov om skjønn og ekspropriasjonssaker (skjønnsloven) 1. juni 1917.

utgangspunkt i at aksjeloven § 4-26 fraviker det alminnelige prinsippet om at aksjeeiere fritt kan bestemme om de vil erverve eller overdra aksjer. Dette tilsier i utgangspunktet at adgangen til tvungen overføring av aksjer ikke kan gjøres videre i vedtektene. Ved den videre vurdering av adgangen til å fravike bestemmelsen må begrunnelsen for og formålet med reglene samt reelle hensyn tillegges betydelig vekt.

En situasjon med en dominerende majoritetsaksjeeier og en eller flere små minoritetsaksjeeiere kan være problematisk for begge parter, og dette er bakgrunnen for at bestemmelsen gir partene en gjensidig rett til å kreve at majoritetsaksjeeieren overtar alle aksjene i selskapet. Den nærmere begrunnelsen for majoritetsaksjeeierens og minoritetsaksjeeiernes rett er imidlertid ikke sammenfallende, og spørsmålet om adgangen til fravikelse deles derfor i fremstillingen. Først vurderes det hvorvidt minoritetsaksjeeiernes rett til at majoritetsaksjeeieren overtar alle aksjene kan begrenses eller utvides i vedtektene, og deretter vurderes det hvorvidt majoritetsaksjeeierens rett til å overta alle aksjene kan utvides eller begrenses i vedtektene.

6.2.2.2 Kan minoritetsaksjeeiernes rett begrenses i vedtektene?

Det første spørsmålet er om minoritetsaksjeeiernes rett til at majoritetsaksjeeieren overtar alle aksjene i selskapet kan begrenses i vedtektene. Konkret er dette et spørsmål om hvorvidt det i vedtektene kan fastsettes at retten utløses ved en høyere eierandel enn ni tideler av aksjene.

Begrunnelsen for minoritetsaksjeeiernes rett til tvungen overføring er først og fremst at en minoritetsposisjon kan være ekstra vanskelig i det øyeblikk majoritetsaksjeeieren eier mer enn ni tideler av aksjene. Med unntak for de vedtak som krever tilslutning fra samtlige aksjeeiere, kan majoritetsaksjeeieren for det første treffe enhver selskapsbeslutning, jamfør aksjeloven §§ 5-17 til 5-20. Minoritetsaksjeeierne har heller ikke en tilstrekkelig eierandel til at de er beskyttet av aksjelovens minoritetsrettigheter. Dette er rettigheter som tilkommer aksjeeiere som eier eller representerer minst en tidel av aksjene i selskapet, jamfør for eksempel § 5-6 andre ledd om rett til å kreve innkalt til ekstraordinær

generalforsamling, § 5-25 andre ledd om rett til å kreve granskning og § 8-4 om rett til å begjære fastsettelse av høyere utbytte. Selv om minoritetsaksjeeierne fortsatt vil være beskyttet av de alminnelige reglene mot misbruk i §§ 5-21 og 6-28, er det således klart at minoritetsaksjeeierens posisjon i selskapet kan bli enda vanskeligere i det øyeblikk majoritetsaksjeeieren eier mer enn ni tideler av aksjene. Minoritetsaksjeeierens rett til tvungen overføring kan således ses som et motstykke til at de, i det øyeblikk majoritetsaksjeeieren eier mer enn ni tideler av aksjene, mister muligheten til å gjøre de andre minoritetsrettighetene gjeldende. På denne bakgrunn kan det derfor være god grunn til å hevde at det i vedtektene ikke kan fastsettes at kravet om majoritetsaksjeeierens eierandel av aksjene skal være høyere enn ni tideler før retten utløses. Denne løsningen er også lagt til grunn i juridisk teori, jamfør Andenæs (2006) s. 236.

6.2.2.3 Kan minoritetsaksjeeierens rett utvides i vedtektene?

Det neste spørsmålet er om minoritetsaksjeeierens rett til at majoritetsaksjeeieren overtar alle aksjene i selskapet kan utvides i vedtektene. Konkret er dette et spørsmål om hvorvidt det i vedtektene kan fastsettes at retten utløses ved en lavere eierandel enn ni tideler av aksjene.

En utvidet plikt for majoritetsaksjeeieren til å overta alle aksjene bryter med prinsippet om at ingen plikter å erverve aksjer mot sin vilje. Det kan også anføres at en slik vedtektsbestemmelse bryter mot prinsippet om at aksjeeierens forpliktelser er begrenset til å betale aksjeinnskuddet.⁶⁹ Det kan derfor være grunn til å hevde at det må nok så tungtveiende hensyn til for at det skal være adgang til å vedtektsfeste en slik bestemmelse.

På den annen side kan man spørre hvorfor aksjeeierne i et selskap ikke skal ha anledning til å vedtektsfeste en slik utvidet rett for minoriteten dersom de ønsker det. Det må være nok så klart at majoritetsaksjeeierens behov for beskyttelse mot en slik bestemmelse er nok så lite,

⁶⁹ Andenæs (2006) s. 234.

ettersom en slik bestemmelse trolig må vedtas med tilslutning fra samtlige aksjeeiere.⁷⁰ Det må også kunne legges vekt på at det er opp til majoritetsaksjeeieren å avgjøre om han vil erverve aksjer i selskapet i så stor grad at han utløser minoritetsaksjeeiernes rett til tvungen overtagelse. Det kan også hevdes å være et argument for å godta vedtektsbestemmelser med utvidet rett for minoriteten at det i børsnoterte selskap finnes en lignende regel om tilbudsplikt.⁷¹ Hensynene bak tilbudspliktregelen gjør seg imidlertid ikke gjeldende i like stor grad i unoterte og mindre aksjeselskap og allmennaksjeselskap.

I utgangspunktet er det vanskelig å se gode grunner til ikke å akseptere at man i vedtektene kan senke kravet om eierandel til 85 eller 80 % av aksjene. Ved vurderingen må det imidlertid også legges vekt på at dersom det først tillates at kravet om eierandel på mer en ni tideler kan fravikes, blir det svært vanskelig å sette en grense for hvor langt retten skal gå. Prinsipielt må man da akseptere at det kan vedtektsfestes at en majoritetsaksjeeier med eierandel på mer enn 50 % av aksjene skal gi minoritetsaksjeeierne rett til å kreve tvungen overføring av øvrige aksjer. En slik rett vil være svært vidtfavnende, og man vil da befinne seg langt utenfor det opprinnelige formålet med reglene.

På bakgrunn av den forutgående drøftelse er det ikke mulig å trekke en klar konklusjon. Det er imidlertid vanskelig å se tungtveiende hensyn som taler for at vedtektene kan utvide minoritetsaksjeeiernes rett til å kreve tvungen overføring. Det kan derfor være god grunn til å holde fast ved aksjelovens eierkrav på ni tideler av aksjene.

⁷⁰ På bakgrunn av at majoritetsaksjeeieren tvinges til å overta ytterligere aksjer og derved også til å investere ytterligere kapital, kan det være grunn til å anta at flertallskravet må være det samme som ved beslutning om at aksjeeiernes forpliktelser i forhold til selskapet skal økes, jamfør aksjeloven § 5-20 første ledd nr. 1.

⁷¹ For den som blir eier av aksjer som representerer mer enn 40 % av stemmene i et allmennaksjeselskap hvis aksjer er notert på norsk børs, er det etter verdipapirhandelloven § 4-1 plikt til å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.

6.2.2.4 Kan majoritetsaksjeeierens rett begrenses i vedtektene?

Problemstillingen er så om majoritetsaksjeeierens rett til tvungen overføring av minoritetsaksjeeiernes aksjer kan begrenses eller avskjæres i vedtektene. Konkret er dette et spørsmål om hvorvidt det i vedtektene kan fastsettes at majoritetsaksjeeierens rett skal utløses ved en høyere eierandel enn ni tideler av aksjene, eller eventuelt ikke gjelde i det hele tatt. En slik vedtektsbestemmelse vil med andre ord innebære at man helt eller delvis faller tilbake på utgangspunktet om at aksjeeiere fritt kan bestemme om de vil overdra aksjer eller ikke. Det er vanskelig å se reelle hensyn som klart taler i at man kan begrense retten til tvungen overføring på dette punkt. Løsningen er også lagt til grunn i juridisk teori, jamfør Andenæs (2006) s. 236. Konklusjonen blir derfor at det trolig er adgang til dette.

6.2.2.5 Kan majoritetsaksjeeierens rett utvides i vedtektene?

Problemstillingen er til slutt om majoritetsaksjeeierens rett til tvungen overføring av minoritetsaksjeeiernes aksjer kan utvides i vedtektene. Konkret er dette et spørsmål om hvorvidt det i vedtektene kan fastsettes at retten skal utløses ved en lavere eierandel enn ni tideler av aksjene.

Majoritetsaksjeeierens rett til å overta minoritetsaksjeeiernes aksjer har store likhetstrekk med ekspropriasjon, ettersom minoritetsaksjeeierne ufrivillig tvinges til å avstå sin aksjebeholdning. I forarbeidene⁷² uttales det at retten har en vesentlig del av sin begrunnelse i de praktiske problemer som en majoritetsaksjeeier kan ha med en liten minoritet. Uansett minoritetens størrelse vil den ha krav på fair behandling, og dette kan det i mange tilfeller være vanskelig å avgjøre hva innebærer. Fra en samfunnsmessig synsvinkel kan det også anføres at majoritetsaksjeeierens rett til tvungen overføring av resterende aksjer i selskapet kan begrunnes med hensynet til å lette ønskelige omstillinger i næringslivet, og at en slik rett til en viss grad effektiviserer eller optimaliserer ressursbruken i samfunnet.⁷³ At majoritetsaksjeeieren er gitt rett til tvungen overtagelse av

⁷² Se innstilling om lov om aksjeselskaper av 1970 s. 24 – 25.

⁷³ Andenæs (2006) s. 234 – 235.

øvrige aksjer i selskapet, er et resultat av en interesseavveining der majoritetsaksjeeierens interesse av å bli eneeier er tillagt større vekt enn mindretallets interesse i å fortsette som aksjeeiere i selskapet. Avveiningen er basert på at majoritetsaksjeeierens stilling er blitt så dominerende at det blir uforholdsmessig byrdefullt å måtte ta hensyn til minoritetsaksjeeierne.⁷⁴

Det kan så spørres om ikke selskapet selv bør gis anledning til å vurdere ovennevnte avveining, og at det således gis adgang til å fravike kravet om eierandel på mer enn ni tideler av aksjene i vedtektene for majoritetsaksjeeierens rett til tvungen overtagelse. Majoritetsaksjeeierens rett kan som nevnt sammenlignes med ekspropriasjon, og fraviker det alminnelige prinsippet om at aksjeeiere fritt kan bestemme om de vil overdra aksjer. Retten er et alvorlig inngrep i prinsippet, og dette taler i utgangspunktet klart for at minoritetsaksjeeierne gis en ufravikelig beskyttelse. Man kan imidlertid spørre om ikke minoritetsaksjeeierne er tilstrekkelig beskyttet gjennom at en slik vedtektsbestemmelse trolig må vedtas med tilslutning fra alle aksjeeierne.⁷⁵ Hensynet til fremtidige aksjeerververe gjør seg heller ikke særlig tungt gjeldende, ettersom vedtektsbestemmelsen vil være registrert og således tilgjengelig for alle som ønsker å erverve aksjer i selskapet. Behovet for å beskytte nåværende minoritetsaksjeeiere og fremtidige aksjeerververe er således ikke det største.

Ved vurderingen må det imidlertid også legges vekt på at dersom det først tillates at kravet om eierandel på mer en ni tideler kan fravikes, blir det svært vanskelig å sette en grense for hvor langt retten skal gå. På samme måte som under punkt 6.2.2.3 må man da prinsipielt akseptere at det kan vedtektsfestes at enhver eierandel på mer enn 50 % av aksjene kan gi rett til tvungen overføring av øvrige aksjer. En slik rett vil være svært vidtfavnende, og man vil da befinne seg langt utenfor det opprinnelige formålet med reglene og begrunnelsen for å avvike det alminnelige prinsippet om at enhver står fritt til å avgjøre om de vil erverve

⁷⁴ Andenæs (2006) s. 234.

⁷⁵ Krav om tilslutning fra samtlige aksjeeiere er på linje med flertallskravene for lignende beslutninger, for eksempel at aksjer skal være gjenstand for tvungen innløsning, jmfør aksjeloven § 5-20 første ledd nr. 3.

eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Dette hensynet må trolig tillegges betydelig vekt.

Det grunnleggende prinsippet om at aksjeeiere står fritt til å bestemme hvorvidt de vil erverve eller overdra aksjer veier tungt, og det må derfor tungtveiende hensyn til for å fravike dette utgangspunktet. Det er vanskelig å se at slike hensyn gjør seg gjeldende. På denne bakgrunn er det derfor grunn til å tro at det i vedtektene ikke er adgang til å utvide majoritetsaksjeeierens rett til tvungen overføring av aksjer.

6.3 Kan det vedtektsfestes andre omsetningsreguleringer?

6.3.1 Utgangspunkt

Problemstillingen i punkt 6.3 er om det kan vedtektsfestes bestemmelser om tvungen overdragelse eller erverv av aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap (i denne oppgaven kalt omsetningsreguleringer). Utover aksjeloven § 4-26 og allmennaksjeloven § 4-25 har ikke aksjelovene bestemmelser om tvungen overføring av aksjer, og aksjelovene har heller ingen bestemmelser som uttrykkelig regulerer hvorvidt det er adgang til å vedta vedtektsbestemmelser med slikt innhold. Det første spørsmålet er derfor hvilket utgangspunkt man må ta for drøftelsen av om det er adgang til å vedtektsfeste omsetningsreguleringer.

Som fremstillingen tidligere har vist, er utgangspunktet etter aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 følgende at det er vedtektsfrihet med sensuradgang etter avtaleloven § 36 for omsetningsbegrensninger. Spørsmålet er om man også for adgangen til i vedtektsfeste omsetningsreguleringer kan ta utgangspunkt i aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 følgende, og således utgangspunkt om vedtektsfrihet. Dette må avgjøres ut i fra en alminnelig tolking av bestemmelsen.

I aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 første ledd heter det at "Aksjer kan skifte eier ved overdragelse og på annen måte for så vidt annet ikke er bestemt i lov, selskapets vedtekter

eller avtale mellom aksjeeierne”. Ut i fra en alminnelig språklig forståelse av lovteksten er det vanskelig å se at bestemmelsen regulerer adgangen til å vedtektsfeste bestemmelser om tvungen overføring av aksjer. En slik forståelse har også støtte i lovbestemmelsens overskrift ”Aksjers omsettelighet”, og i overskriften til punkt IV ”Adgangen til å omsette aksjer”. Ordlyden taler således nokså klart for at utgangspunktet for drøftelsen ikke kan tas i aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15.

I juridisk teori er spørsmålet om hvorvidt det kan vedtektsfestes bestemmelser om tvungen overdragelse eller erverv av aksjer behandlet i liten grad, og det er også til dels vanskelig å forstå utgangspunktene som er tatt. I Andenæs (2006) s. 159 heter det om overgang av aksje at ”Utenfor området for reglene om eierskifte i § 4-15 faller spørsmålene om aksjonærens rett til ikke å overdra eller overta aksje”. Ved behandlingen av spørsmål om forkjøpsrett heter det imidlertid i Andenæs (2006) s. 214 at ”I tilknytning til temaet forkjøpsrett til aksjer kan det spørres om det er adgang til å vedtektsfeste andre former for løsningsrett til aksjer, dvs. løsningsrett som er uavhengig av om aksjen skifter eier. Etter asl. 1976 § 3-2 var dette ikke mulig. Etter 1997-lovene § 4-15 første ledd er det derimot ikke noe til hinder for å vedtektsfeste andre løsningsretter enn forkjøpsrett til fordel for aksjonær eller tredjemann.” Det kan således virke som om Andenæs har to forskjellige utgangspunkt. I Andenæs (2006) s. 233 heter det så at: ”Etter alminnelige selskapsrettslige regler har aksjonærene ikke rett eller plikt til å innløse hverandres aksjer uten særlig hjemmel. Lov om aksjeselskaper § 4-26 og lov om allmennaksjeselskaper § 4-25 avviker således fra alminnelig selskapsrett ved å oppstille en lovbestemt innløsningsregel, og har en positivrettslig karakter.” Selv om Andenæs ikke uttrykkelig omtaler muligheten for å vedtektsfeste bestemmelser om tvungen overføring av aksjer, er det naturlig å forstå uttalelsen slik at han her anser denne muligheten for svært begrenset.

I Kommentirutgave (2004) s. 279 – 280 om forkjøpsrett heter det at: ”Det er nå også mulig å ta inn i vedtektene bestemmelser om løsningsrett som er knyttet til andre kriterier enn de som er nevnt i § 4-19, som for eksempel om at aksjene skal avstås når en eller flere bestemte personer bestemmer det og uavhengig av om aksjen ønskes avhendet.” Denne

uttalelsen trekker i retning av at det er adgang til å vedtektsfeste bestemmelser om tvungen overføring av aksjer, og at utgangspunktet for spørsmålet må tas i aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15 følgende. Det er vanskelig å slutte noen klare argumenter ut i fra juridisk teori, verken i forhold til hvilket utgangspunkt som må tas for vurderingen av om slike bestemmelser kan tillates, eller i forhold til om slike bestemmelser kan tillates.

På bakgrunn av den alminnelige språklige forståelsen av aksjeloven/allmennaksjeloven § 4-15, er det grunn til å tro at man ikke kan ta utgangspunkt i bestemmelsen ved vurderingen av om det er adgang til å vedtektsfeste omsetningsreguleringer. Det må da være naturlig å falle tilbake på det grunnleggende prinsipp at aksjeeiere i utgangspunktet står fritt til å avgjøre om de vil erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Det kan imidlertid neppe utelukkes at det i visse tilfelle kan være adgang til å vedtektsfeste omsetningsreguleringer. Dersom en fravikelse kan tillates, reiser det seg en rekke betenkelige spørsmål i forhold til hvordan den tvungne overtagelsen skal gjennomføres, og ikke minst i forholdt til hvordan verdien på aksjene som overføres skal fastsettes. Det kan derfor bare være adgang til dette i de tilfellene hvor det foreligger særlige legitime grunner. Hvorvidt dette er tilfelle må trolig vurderes i forhold til den enkelte regulering, og avgjørelsen må trolig tas ut i fra en helhetsvurdering av de hensyn som gjør seg gjeldende. Det er vanskelig å tenke seg tilfeller hvor det er et praktisk behov for å vedtektsfeste tvungent erverv av aksjer, men dette er ikke utenkelig for tvungen overdragelse av aksjer. Dette kan for eksempel tenkes å være tilfelle for løsningsretter som ikke er knyttet til eierskifte. I denne fremstillingen behandles bare spørsmålet om det er adgang til å vedtektsfeste såkalte drag-along klausuler.

6.3.2 Drag-along klausuler

Drag-along betyr tvungent medsalg, og slike klausuler er nokså utbredt i aksjonæravtaler i mindre aksjeselskap. Spørsmålet i denne oppgavens henseende er om slike klausuler gyldig kan vedtektsfestes, og utgangspunktet for å vurdere dette spørsmålet må tas i fremstillingen punkt 6.3.1. For å kunne drøfte spørsmålet, er det formålstjenlig først å gjøre rede for

bakgrunnen og behovet for en drag-along samt for hvordan slike klausuler generelt er konstruert.

Drag-along finnes først og fremst i mindre aksjeselskap hvor det er en eller flere aksjeeiere med en dominerende eierposisjon. Drag-along betyr som nevnt tvungent medsalg, og hensikten med en slik bestemmelse er at når majoritetsaksjeeiere bestemmer seg for å selge sine aksjer, kan de øvrige aksjeeierne tvinges med på salget. Drag-along finnes ofte i sammenheng med tag-along, jamfør punkt 5.5. Den praktiske begrunnelsen for å innta drag-along, er at aksjene i et selskap svært ofte kan selges med en høyere pris per aksje når alle aksjene i selskapet selges under ett. Erververen får da full kontroll i selskapet, og slipper å forholde seg til brysomme minoritetsaksjeeiere. Majoritetsaksjeeiere vil derfor ofte ha stor interesse av å kunne få vedtektsfestet en drag-along klausul, for på den måten å kunne fremtvinge salg av hele selskapet den dagen han eller hun bestemmer seg for å selge sin majoritetspost. At en majoritetsaksjeeier får en slik rett, kan være en forutsetning for at han velger å gå inn som aksjeeier i selskapet. Adgang til å vedtektsfeste drag-along kan imidlertid også begrunnes ut i fra et samfunnsøkonomisk perspektiv, ettersom slike klausuler til en viss grad kan forenkle overdragelse av selskap.

Drag-along kan ses som en type løsningsrett, ettersom en eller flere aksjeeiere tvinges til å overdra sine aksjer. I motsetning til alminnelige løsningsretter skjer imidlertid ikke den tvungne overdragelsen til rettighetshaveren, men til en tredjemann. Drag-along er som regel konstruert slik at dersom en nærmere angitt majoritet av aksjene selges, kan majoritetsaksjeeieren kreve at også de øvrige aksjeeierne må bli med på salget. Prisen for aksjene ved salget er den som avtales mellom den opprinnelige overdrager og erververen, og prisen er den samme for alle aksjene uavhengig av om de overdras fra majoritetsaksjeeier eller de ufrivillige minoritetsaksjeeiere.

Ved vurderingen av om det skal være adgang til å vedtektsfeste drag-along, er det sentralt å se på hvilke konsekvenser en slik bestemmelse har for aksjeeierne. For det første må det vurderes hva som skal til for å vedta drag-along i et selskap. Forutsetningen må trolig være

at drag-along bare kan vedtektsfestes med tilslutning fra 100 % av stemmene på generalforsamlingen, og at der er 100 % oppmøte på generalforsamlingen. Uten slik enstemmighet kan neppe klausulen overholdes ovenfor de aksjeeierne som ikke stemmer for beslutningen eller som ikke møter opp.⁷⁶

Spørsmålet blir videre om klausulen kan opprettholdes og gjennomføres ovenfor nye aksjeerververe. I utgangspunktet må en aksjeerverver godta selskapets vedtekter slik de er ved ervervet av aksjene, jamfør aksjeloven § 4-13 fjerde ledd. God tro hos erververen fordrer også i utgangspunktet at han kjenner til selskapets vedtekter. En drag-along må derfor normalt kunne opprettholdes også ovenfor nye erververe. At det hersker en viss tvil i forhold til om drag-along kan vedtektsfestes, kan ikke være nok til at nye aksjeerververe ikke blir bundet av vedtektene.

En annen forutsetning for at man skal godta en drag-along, må trolig være at konstruksjonen og følgene av bestemmelsen er rimelige for alle aksjeeierne. Prisen for alle aksjene som overdras ved et drag-along salg er som tidligere nevnt den samme. Minoritetsaksjeeiere og en majoritetsaksjeeier har således felles skjebne, og dette sikrer i utgangspunktet at en drag-along ikke misbrukes av et flertall i selskapet. Det kan allikevel tenkes tilfelle hvor salget ikke skjer til aksjenes virkelige verdi, typisk ved salg til majoritetsaksjeeierens nærstående eller selskap som må identifiseres med majoritetsaksjeeieren. I slike tilfelle må det være nokså klart at de øvrige aksjeeierne ikke trenger å rette seg etter drag-along bestemmelsen.

Som fremstillingen i punkt 6.3.1 viste, skal det i utgangspunktet tungtveiende hensyn til før man kan godta vedtektsbestemmelser om tvungen overføring av aksjer. For drag-along klausuler kan det imidlertid anføres legitime grunner for at de skal godtas, samtidig som alle aksjeeierne likebehandles ved et salg. Det kan derfor kanskje tenkes at drag-along

⁷⁶ Kravet om tilslutning fra samtlige aksjeeiere er på linje med flertallskravene for lignende beslutninger, for eksempel at aksjer skal være gjenstand for tvungen innløsning, jamfør aksjeloven § 5-20 første ledd nr. 3.

gyldig kan vedtektsfestes. Forutsetningene må imidlertid være at bestemmelsen er rimelig i forhold til alle aksjeeierne, og at den vedtas av samtlige aksjeeiere.

7 Konklusjon

Fremstillingen har tatt for seg hvilke skranker aksjelovene setter for vedtektsregulering av aksjeomsetning, og har hovedsakelig vært konsentrert rundt to hovedspørsmål. For det første har fremstillingen vurdert i hvilken grad det i vedtektene er anledning til å hindre eller begrense noen i å overdra eller erverve aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. På dette punkt er vedtektsfriheten generelt nokså vidtgående. Bakgrunnen for det er at aksjeloven og allmennaksjeloven i prinsippet tillater enhver form for omsetningsbegrensning, og kun i mindre grad selv setter skranker for omsetningsbegrensningene. De praktisk viktigste skrankene oppstår gjerne i forhold til samtykkebestemmelser. En nokså ny problemstilling er om det er adgang til å vedtektsfeste såkalte tag-along klausuler. Som fremstillingen har vist er det grunn til å anse slike bestemmelser som omsetningsbegrensninger, og det må være nokså klart at de gyldig kan vedtektsfestes.

For det andre har fremstillingen vurdert i hvilken grad det i vedtektene er anledning til å tvinge noen til å erverve eller overdra aksjer i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Spørsmålet reiser vanskelige og til dels uløste problemstillinger som i liten grad er behandlet i juridisk teori. På dette punkt er vedtektsfriheten betydelig begrenset. Det må i utgangspunktet tungtveiende hensyn til før man kan godta vedtektsbestemmelser om tvungen overføring av aksjer. Fremstillingen har særlig vurdert om såkalte drag-along klausuler kan vedtektsfestes. Det kan prinsipielt tenkes at det er adgang til å vedtektsfeste slike bestemmelser, men det må i så fall skje på nærmere forutsetninger.

Fremstillingen har hatt en ren selskapsrettslig synsvinkel. Det er imidlertid slik at ulike skranker for vedtektsfriheten i mange tilfeller også vil følge av annen lovgivning.

8 Litteraturliste

- Næringslivsjus (1991): *Næringslivsjus. Aktuelle problemstillinger.* Baard Bale og Gudmund Knudsen m.fl. Advokatfirmaet BA-HR. Universitetsforlaget AS, Oslo 1991. ISBN: 82-00-21321-8
- Lowsow (1993): Lowsow, Halfdan, Reed, Bjørn Gabriel og Steinberg, Geir. *Aksjonæravtaler.* Ad Notam Gyldendal AS, Oslo 1993. ISBN: 82-417-0281-7.
- Bråthen (1996): Bråthen, Tore. *Personklausuler i aksjeselskaper.* Ad Notam Gyldendal A/S, Oslo 1996. ISBN: 82-417-0733-9.
- Andenæs (1998): Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.* Grafisk Hus a.s., Oslo 1998. ISBN: 82-91064-12-1
- Krohn (2000): Krohn, Mads. *Tvangsinnløsning av aksjeeiermindretall.* Tidsskrift for Forretningsjus 2000 s. 20. (TFF-2000-20)
- Giertsen (2002): Giertsen, Johan. *Har aksjonæravtaler selskapsrettslige virkninger?* Nybrott og odling: Festskrift til Nils Nygaard s. 533. (FEST-2002-nn-533)

- Woxholth (2004): Woxholth, Geir. *Selskapsrett*. Gyldendal Norsk Forlag AS, Oslo 2004. ISBN: 82-05-32907-9
- Kommentarutgave (2004): *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentarutgave*. Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre. 2. utgave Universitetsforlaget AS, Oslo 2004. ISBN: 82-15-00536-5
- Norsk Lovkommentar (2005): *Norsk Lovkommentar*. Peter Lødrup, Knut Kaasen, Steinar Tjomsland m.fl. Gyldendal Norsk Forlag AS, Oslo 2005. ISBN: 82-05-34210-5.
- Andenæs (2006): Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. Lobo Media AS, Oslo 2006. ISBN-10: 82-997439-0-7

9 Øvrige kilder

9.1 Lover

1814	Kongeriget Norges Grundlov, given i Rigsforsamlingen paa Eidsvold den 17de Mai 1814 (Grunnloven)
1917	Lov om skjønn og ekspropriasjonssaker (skjønnsloven) 1. juni 1917
1976	Lov om aksjeselskaper (aksjeloven 1976) 4. juni 1976 nr. 59*
1978	Lov om likestilling mellom kjønnene (likestillingsloven) 9. juni 1978 nr. 45
1980	Lov om pant (panteloven) 8. februar 1980 nr. 2
1985	Lov om registrering av foretak (foretaksregisterloven) 21. juni 1985 nr. 78
1985	Lov om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven) 21. juni 1985 nr. 83
1997	Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) 13. juni 1997 nr. 44
1997	Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) 13. juni 1997 nr. 45
1997	Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) 19. juni 1997 nr. 79
2000	Lov om børsvirksomhet m.m. (børsloven) 17. november 2000 nr. 80

(* Opphevet)

9.2 Forarbeider

Innstilling om lov om aksjeselskaper av 1970

Ot.prp. nr 5 1982-83 Om lov om endringer i avtaleloven 31. mai 1918 nr. 4, m.m. (generell formuerettslig lempningsregel)

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

Ot.prp. nr. 36 1993-94 Om lov om aksjeselskaper

Inst. O. nr. 45 1994-95 Innstilling frå justiskomiteén om lov om aksjeselskap

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

Ot.prp. nr. 23 1996-97 Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Ot.prp. nr. 39 Om lov om endringer i annen lovgivning som følge av ny aksjelovgivning m.v.

Inst. O. nr. 80 1996-97 Innstilling frå justiskomiteén om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), og om endringar i anna lovgjeving som følgje av ny aksjelovgivning m.m.

Ot.prp. nr. 21 2002-03 Om lov om endringer i aksjelovgivningen m.m.

9.3 Avgjørelser

9.3.1 Avgjørelser fra underrettene

RG 1989 s. 373

9.4 Uttalelser

JDLOV-1985-2925

Lovavdelings uttalelser, publisert JDLOV-1985-2925